

## BAB 1

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang

Dalam sebuah perusahaan *CEO* memiliki peran krusial dalam pengambilan keputusan yang strategis, baik keputusan investasi maupun pendanaan. Hal ini dikarenakan *CEO* ada pada *top level managemet* yang memiliki otoritas tertinggi dan memiliki tanggung jawab langsung pada sebuah perusahaan (Subkhi dan Jauhar, 2013: 154). Banyak faktor yang memengaruhi pengambilan keputusan strategis, mulai dari pertimbangan rasional maupun emosional, hingga faktor psikologis dari seorang *CEO* itu sendiri.

Pada era globalisasi ini, *CEO* wanita sebagai pemimpin sebuah perusahaan patut dipertimbangkan kemampuannya dalam pengambilan keputusan. Hal ini dikarenakan terdapat isu mengenai kesetaraan *gender* yang telah lama diperjuangkan oleh wanita di berbagai negara terutama di Indonesia. Terlepas dari tren peningkatan wanita sebagai direktur utama, tidak dapat dipungkiri bahwa *CEO* wanita masih sering diperdebatkan keberadaannya. Hal tersebut tidak lepas dari problematika kaum wanita itu sendiri, dimana adanya anggapan bahwa wanita kurang percaya diri memainkan peran dalam sebuah perusahaan. Perusahaan yang sangat konservatif masih banyak yang menganggap bahwa posisi manajemen puncak harus dipegang oleh *CEO* pria dan wanita berada pada posisi manajemen di bawahnya. Pandangan ini berawal dari kecenderungan tradisi yang mengakar di masyarakat, di mana mendudukan posisi pria melebihi wanita dalam hal pekerjaan (Kusumawati, 2007).

**Tabel 1.1****Persentase jumlah perusahaan yang dipimpin *CEO* wanita pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia Tahun 2012-2016**

PERSENTASE JUMLAH PERUSAHAAN YANG DIPIMPIN <i>CEO</i> WANITA	
2012	10,45%
2013	12,07%
2014	12,12%
2015	10,94%
2016	10,17%
MAX	12,12%
MIN	10,17%
MEAN	11,15%
STDEV	0,91%

Sumber : laporan tahunan 2012-2016 perusahaan manufaktur BEI

Persentase jumlah perusahaan yang dipimpin *CEO* wanita di Indonesia pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2016 tampak pada Tabel 1.1. Tabel tersebut menunjukkan persentase jumlah perusahaan yang dipimpin *CEO* wanita terhadap perusahaan manufaktur untuk tiap tahunnya, yakni sebesar 10,45% tahun 2012, sebesar 12,07% tahun 2013, sebesar 12,12% tahun 2014, sebesar 10,94% tahun 2015 dan sebesar 10,17% tahun 2016. Secara keseluruhan selama periode 2012-2016, persentase jumlah perusahaan yang dipimpin oleh *CEO* wanita sebesar 11,15% dari total sampel, dengan nilai minimum sebesar 10,17% dan nilai maksimum sebesar 12,12%. Persentase jumlah perusahaan yang dipimpin oleh *CEO* wanita pada perusahaan manufaktur di Indonesia yang sebesar 11,15% lebih besar dibanding dengan persentase jumlah perusahaan yang dipimpin oleh *CEO* wanita di Amerika Serikat yang sebesar 4,94% sebagaimana tampak pada penelitian Huang dan Kisgen (2013). Oleh karena itu, menjadi menarik untuk diteliti tentang pengaruh *CEO* wanita terhadap keputusan keuangan yang diambil oleh perusahaan, baik keputusan investasi maupun keputusan pendanaan.

Terdapat dua fungsi keputusan pokok dalam keuangan yaitu keputusan investasi dan pendanaan. Menurut Sudana (2011:6) Keputusan investasi berkaitan dengan proses pemilihan satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai menguntungkan dari sejumlah alternatif investasi yang tersedia bagi perusahaan. Hasil dari keputusan investasi yang diambil oleh manajemen perusahaan akan tampak di neraca sisi aktiva, yaitu berupa aktiva lancar dan aktiva tetap. Keputusan investasi dapat memengaruhi nilai perusahaan karena dengan komposisi investasi yang baik akan dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

Keputusan pendanaan merupakan keputusan manajemen keuangan dalam menentukan sumber-sumber dana yang paling ekonomis bagi perusahaan untuk mendanai kebutuhan investasi serta menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Sumber pendanaan dapat dibedakan menjadi dua, yakni pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Pendanaan internal merupakan dana yang dihasilkan oleh perusahaan berupa arus kas dan laba ditahan. Apabila kebutuhan pendanaan internal belum mencukupi, maka kekurangan dana dapat dipenuhi melalui pendanaan eksternal berupa utang dan atau saham.

Perbedaan perilaku pada *CEO* wanita dan *CEO* pria berimplikasi pada pengambilan keputusan keuangan. Beberapa literatur menjelaskan *CEO* wanita memiliki perbedaan dalam pengambilan keputusan keuangan dibandingkan dengan *CEO* pria baik investasi maupun pendanaan. Huang dan Kisgen (2013) menyatakan bahwa *CEO* pria cenderung *overconfidence* daripada *CEO* wanita dalam mengambil keputusan perusahaan, sehingga cenderung *overestimate* pada kemampuan yang dimiliki untuk menghasilkan *return* yang lebih tinggi. Dengan demikian perusahaan yang dipimpin *CEO* pria akan melakukan *overinvestment* dibanding dengan perusahaan yang dipimpin *CEO* wanita.

Perbedaan tingkat *overconfidence* antara *CEO* pria dan *CEO* wanita juga dapat memengaruhi pengambilan keputusan investasi perusahaan untuk melakukan akuisisi (Huang dan Kisgen, 2013). Akuisisi merupakan keputusan investasi perusahaan dengan menggabungkan dua perusahaan dimana perusahaan membeli saham perusahaan yang akan diakuisisi untuk mendapatkan

pengendalian manajemen perusahaan, sementara kedua perusahaan tetap beroperasi sebagai badan hukum yang berdiri sendiri (Sudana, 2011:238). Smit (2001) menjelaskan akuisisi sebagai keputusan investasi strategis yang diambil berdasar pada hasil perhitungan keuntungan *expanded net present value* (NPV) perusahaan yang akan diakuisisi. Hasil *expanded NPV* diperoleh dari *stand-alone value* perusahaan yang akan diakuisisi dikurangi biaya akuisisi dan ditambah dengan *value of future synergistic opportunities* (Smit, 2001). *CEO* yang *overconfidence* akan melakukan *overestimate* pada kemampuan yang dimilikinya untuk menghasilkan *value of future synergistic opportunities* yang tinggi dan melebihi rata-rata pengembalian yang dapat terjadi (Malmendier dan Tate, 2008). Hal tersebut menyebabkan, *CEO* yang *overconfidence* menilai *expanded NPV* dari akuisisi akan bernilai lebih besar dan mendorong perusahaan melakukan akuisisi (Graham *et al.*, 2013). Dengan demikian, *CEO* pria yang cenderung lebih *overconfidence* akan lebih banyak melakukan akuisisi dibandingkan *CEO* wanita.

Perbedaan selanjutnya antara *CEO* pria dan wanita adalah sudut pandang terhadap risiko. *CEO* wanita cenderung *risk averse* (Huang dan Kisgen, 2013). *CEO* wanita seringkali melakukan investasi yang memiliki risiko rendah (Agnew *et al.*, 2003). Sedangkan *CEO* pria lebih toleran pada investasi yang berisiko untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar (Bernasek dan Shwiff, 2001). *CEO* wanita yang *risk averse* cenderung menghindari risiko kerugian finansial yang diakibatkan oleh *leverage* yang terlalu tinggi (Huang dan Kisgen, 2013). Dengan demikian, perusahaan yang dipimpin *CEO* wanita akan cenderung memiliki *leverage* yang lebih rendah dikarenakan keinginan untuk menghindari kerugian akibat *leverage* yang terlalu tinggi.

Berdasarkan uraian di atas, adanya perbedaan penelitian sebelumnya yang hanya berfokus pada investasi dan utang perusahaan, dalam penelitian ini peneliti menambahkan variabel akuisisi sebagai salah satu keputusan investasi. Penelitian ini menggunakan proksi variabel *dummy* untuk melihat *CEO* wanita dalam pengambilan keputusan akuisisi pada perusahaan.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *CEO* wanita berpengaruh terhadap tingkat investasi perusahaan?
2. Apakah *CEO* wanita berpengaruh terhadap keputusan akuisisi perusahaan?
3. Apakah *CEO* wanita berpengaruh terhadap tingkat *leverage* perusahaan?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan dari penelitian ini:

1. Untuk mengetahui pengaruh *CEO* wanita terhadap tingkat investasi perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh *CEO* wanita terhadap keputusan akuisisi perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh *CEO* wanita terhadap tingkat *leverage* perusahaan.

## 1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi manfaat sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi masukan atau informasi bagi perusahaan mengenai pengaruh *CEO* wanita terhadap keputusan investasi maupun pendanaan perusahaan yang dapat digunakan sebagai acuan dalam pemilihan *CEO* sesuai dengan visi dan misi perusahaan dimasa mendatang.
2. Bagi pemegang saham perusahaan diharapkan penelitian ini dapat menyumbang kontribusi pemikiran yang dapat dimanfaatkan oleh pemegang saham perusahaan sebagai bahan pertimbangan dan evaluasi untuk memilih *CEO* wanita karena *CEO* wanita mempengaruhi pengambilan keputusan pada perusahaan.

3. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menjadi referensi tambahan dalam mengembangkan penelitian yang sudah ada serta memberikan informasi dan kontribusi bagi perkembangan ilmu pengetahuan.

### **1.5 Sistematika Penelitian**

Penyusunan penelitian ini dilakukan dengan sistematika sebagai berikut:

#### **BAB 1 : PENDAHULUAN**

Bagian ini berisi tentang latar belakang dari masalah *CEO* wanita dengan keputusan investasi maupun keputusan pendanaan, rumusan masalah tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan penelitian.

#### **BAB 2 : TINJAUAN PUSTAKA**

Bab dua ini berisi pengertian dan pengukuran variabel yang digunakan dalam penelitian ini, landasan teori yang relevan mengenai topik yang berhubungan dengan adanya *CEO* wanita terhadap keputusan investasi dan keputusan pendanaan. Selain itu, bab ini juga menjelaskan antar variabel, penelitian sebelumnya, hipotesis, model analisis dan kerangka berpikir.

#### **BAB 3 : METODE PENELITIAN**

Pada bab ini terdiri dari pendekatan yang digunakan, identifikasi variabel, definisi operasional, jenis dan sumber data, metode prosedur pengumpulan data serta teknis analisis data yang digunakan dalam penelitian yakni menggunakan regresi linear dan regresi logistik.

#### **BAB 4 : HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menguraikan tentang gambaran umum objek penelitian, deskripsi hasil penelitian, analisis model dan pengujian hipotesis, dan diakhiri dengan pembahasan.

#### **BAB 5 : SIMPULAN DAN HASIL**

Bab ini memuat kesimpulan yang dapat diambil berdasarkan hasil penelitian pada bab sebelumnya serta saran yang dapat diberikan untuk penelitian sebelumnya.