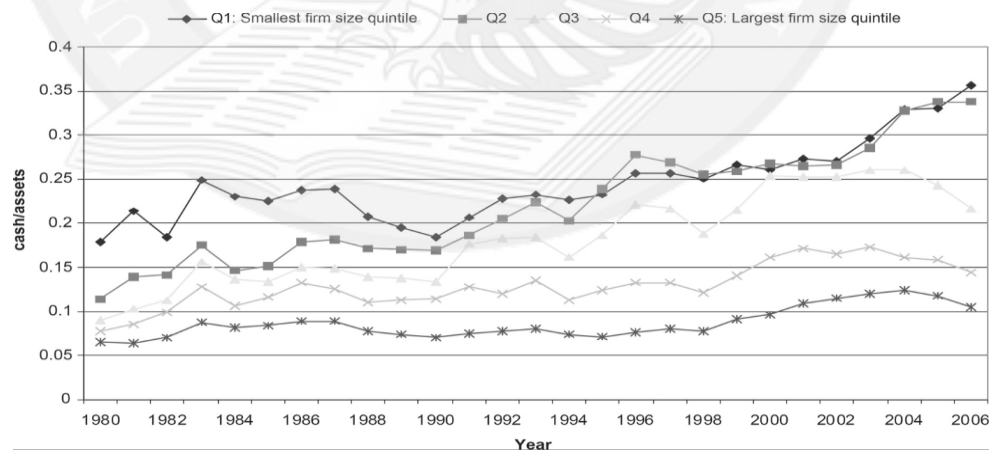


# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Topik terkait kepemilikan kas (*Cash Holdings*) telah banyak dikaji secara ekstensif melalui berbagai literatur keuangan. “*High Cash Holding Puzzle*” merupakan masalah yang menarik menurut beberapa literatur, perusahaan yang mempunyai tingkat diversifikasi yang tinggi akan lebih memilih memegang sedikit kas karena memberikan perusahaan dengan pasar modal internal yang besar yang akan membantu mengatasi kendala keuangan yang timbul dari pasar modal eksternal, sehingga dengan demikian akan mengurangi kebutuhan menyimpan kas (*Cash*). (Bakke & Gu, 2017; Duchin, 2010). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Bates (2009) rata-rata *cash to assets* mengalami peningkatan yang drastic dari 10,5% di tahun 1980 menjadi 23,2% di tahun 2006.



Gambar 1.1 Rata-Rata Cash Ratio 1980-2006

Sumber: Bates (2009)

Kas merupakan asset perusahaan yang sangat penting dan likuid. Kepemilikan kas (*Cash Holdings*) telah menarik perhatian investor dan penelitian. Beberapa literatur keuangan mendokumentasikan bahwa ketidakpastian ekonomi (*Economic Uncertainty*) memiliki efek pada finansial dan riil secara negatif. Nguyen dan Phan (2017) menjelaskan bahwa perusahaan cenderung menunda investasi, terutama yang bersifat irreversible ditengah ketidakpastian kebijakan ekonomi yang tinggi. Ketidakpastian ekonomi dapat meningkatkan biaya eksternal serta dapat memperburuk keuangan perusahaan. (Gilchrist, Sim, & Zakrajšek, 2014; Pástor & Veronesi, 2013). Perusahaan beroperasi dalam lingkungan yang dinamis dan dibentuk oleh keputusan politis dan institusi, oleh karena itu perubahan kebijakan ekonomi akan mempengaruhi lingkungan ekonomi yang dihadapi oleh perusahaan (Kang et al., 2014). Ketidakpastian mengenai kebijakan pemerintah di masa depan cenderung akan mempengaruhi keputusan keuangan dalam perusahaan. Zhang et al (2015) menggunakan ketidakpastian kebijakan ekonomi (*Economic Policy Uncertainty*) sebagai faktor penentu dalam struktur modal. Ketika ketidakpastian ekonomi meningkat, maka perusahaan cenderung menurunkan resiko rasio utang perusahaan. Gulen dan Ion (2016) menjelaskan bahwa perusahaan cenderung menyimpan kas (*Cash*) ketika ketidakpastian ekonomi di suatu negara meningkat.

Menurut Danies dan Sibilkov (2010) kepemilikan kas (*Cash Holdings*) secara strategis sangat penting karena menentukan kemampuan perusahaan untuk

mempertahankan operasional yang lancar dan untuk mewujudkan investasi dan pertumbuhan peluang (*Growth Opportunities*). Bagi para manager finansial, menentukan tingkat jumlah kas dalam perusahaan merupakan keputusan yang penting agar kelangsungan kinerja keuangan perusahaan dapat tercapai. Di suatu perusahaan, memegang sejumlah uang tunai dalam jumlah yang banyak dapat menimbulkan banyak profit bagi perusahaan salah satunya digunakan untuk membiayai biaya tidak terduga (*Unexpected Expense*), sebaliknya memegang sejumlah uang tunai yang berlebihan juga dapat menghilangkan kesempatan perusahaan dalam memperoleh laba seperti peluang investasi. Baumol (1952) mencoba mengeksplorasi faktor-faktor penentu dari kepemilikan kas.

Penelitian ini kemudian menyoroti literatur baru dari sudut pandang yang inovatif dengan melihat heterogenitas budaya yang melekat pada perusahaan multinasional. Heterogenitas budaya secara signifikan akan mempengaruhi aktivitas keuangan dan perilaku bisnis internasional (Shenkar, 2001). Agar dapat mampu bersaing dengan operasional asing, perusahaan multinasional harus mengadopsi budaya lokal. Di sisi lain, proses adopsi budaya cukup sulit dan memakan waktu karena budaya berakar pada pikiran manusia yang dengan gigih serta sulit diubah. (Hofstede et al., 2010). Asal budaya yang sama biasanya dipandang sebagai proxy untuk aksesibilitas dan faktor kemiripan. Menurut Grinbalt (2001), bahwa preferensi budaya memiliki dampak yang signifikan terhadap pengambilan keputusan oleh investor. Selain itu beberapa literatur keuangan baru-baru ini telah banyak mendokumentasikan pengaruh

budaya pada berbagai perusahaan kebijakan termasuk keputusan dalam berinvestasi (Guiso et al., 2008; Botazzi et al., 2010), keputusan dalam struktur modal (Chui et al., 2002), tingkat kepemilikan kas (Chang dan Noorbakhsh, 2009; Ramirez dan Tadesse, 2009; Chen et al., 2015), pengambilan risiko perusahaan, pembayaran dividen, dan merger.

Perbedaan budaya didokumentasikan memiliki serangkaian pengaruh yang mempengaruhi keputusan dan dalam pengambilan keputusan baik di sisi perusahaan maupun investasi (Pan et al. 2020). Hubungan antara budaya nasional dan kepemilikan kas (*Cash Holdings*) dengan menggunakan sampel cross-section ditingkat negara menyediakan wawasan yang sangat berharga dalam menghadapi potensi resiko yang sulit diidentifikasi akibat efek yang muncul karena budaya sebagai faktor yang menentukan institusi dan hukum (Alesina and Giuliano 2015). Budaya sendiri diwakili oleh dua dimensi budaya, *individualism* dan *uncertainty avoidance* dalam Hofstede (2001). Kedua dimensi ini banyak digunakan dalam akademis untuk memahami berbagai pengambilan keputusan. Dua dimensi ini mendokumentasikan bahwa *individualism* dan *uncertainty avoidance* cenderung akan lebih konservatif juga memiliki toleransi lebih rendah dalam pengambilan resiko.

Penelitian ini merupakan penelitian yang dikembangkan dari penelitian sebelumnya. Variabel independen, sampel penelitian (*cross-section countries*) dan periode penelitian (*time-series*) merupakan hal yang membedakan dari penelitian sebelumnya. Penelitian ini menggunakan data tahunan untuk periode

2011-2020 di 22 negara terhadap *Cash Holdings*. Sehingga penelitian ini diberi judul **“Pengaruh Budaya dan Economic Uncertainty terhadap Cash Holdings”**

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan pada latar belakang diatas, disimpulkan rumusan masalah penelitian ini adalah :

- 1) Apakah budaya *Individualism* berpengaruh pada *Cash Holdings*?
- 2) Apakah budaya *Uncertainty Avoidance* berpengaruh pada *Cash Holdings*?
- 3) Apakah *Economic Uncertainty* berpengaruh pada *Cash Holdings*?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan penjelasan rumusan masalah yang diuraikan, disimpulkan tujuan penelitian ini adalah :

- 1) Mengidentifikasi bahwa budaya *Individualism* memiliki pengaruh negatif terhadap *Cash Holdings*.
- 2) Mengidentifikasi bahwa budaya *Uncertainty Avoidance* berpengaruh positif terhadap *Cash Holdings*.
- 3) Mengidentifikasi bahwa *Economic Uncertainty* berpengaruh positif terhadap *Cash Holdings*.

## **1.4 Manfaat Penelitian**

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

- 1) Bagi pemerintah, penelitian diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan pemerintah dalam merancang strategi dalam menghadapi ketidakpastian

ekonomi sebagai bahan evaluasi bahwa budaya menjadi salah satu faktor yang dapat berdampak pada kepemilikan kas serta terdapat faktor lain yang mempengaruhi.

- 2) Bagi akademis, penelitian diharapkan dapat ikut kontribusi bagi pihak yang membutuhkan sebagai bahan observasi tambahan untuk penelitian serupa terutama mengenai budaya dan ketidakpastian ekonomi di periode mendatang.
- 3) Bagi penulis, penelitian diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan terkait literasi keuangan dimana terdapat faktor internal dan eksternal yang berdampak pada perusahaan dalam kepemilikan kas dan diharapkan dapat dijadikan sarana oleh penulis dalam mengaplikasikan ilmu pengetahuan terhadap praktik yang ada di lapangan.

### **1.5 Batasan Penelitian**

Penulis melakukan penelitian pengaruh budaya dan *Economic Uncertainty* di 22 negara berdasarkan portofolio *emerging market* Fama-French terhadap *Cash Holdings* dengan periode 2011-2020. Budaya diukur menggunakan indeks *Individualism* dan *Uncertainty Avoidance* dari Index Hofstede. Dan *Economic Uncertainty* menggunakan data tahunan dari World Uncertainty Index. Untuk melakukan penelitian, penulis memperoleh data sekunder dari S&P Capital IQ dengan pengambilan data tahunan. Data 22 negara merupakan Argentina, Brazil, Chile, China, Colombia, Czech Republic, Greece, Hungary, India, Indonesia, Malaysia, Mexico, Pakistan, Peru, Philippines, Poland, Russia, South Africa, South Korea, Taiwan, Thailand, dan Turkey.

## 1.6 Sistematika Penelitian

Penulis membagi topik penelitian menjadi 5 bab yang secara garis besar dijabarkan sebagai berikut :

### Bab 1: Pendahuluan

Bab pendahuluan menjelaskan latar belakang atau fenomena, mengindikasikan masalah, menjelaskan tujuan serta manfaat penelitian, membatasi ruang lingkup penelitian dan sistematik penelitian. Bab ini menjelaskan bagaimana penulis dapat mengambil topik penelitian.

### Bab 2: Tinjauan Pustaka

Bab tinjauan pustaka ini menguraikan teori yang berhubungan dengan topik penelitian untuk menjawab masalah yang ditemukan dalam penelitian. Selain konseptual, bab ini juga menjelaskan terkait pengembangan hipotesis yang diajukan dalam penelitian.

### Bab 3: Metodologi Penelitian

Bab metodologi menguraikan mengenai data penelitian, model empiris, pengujian statistik deskriptif, pengujian dan analisa regresi menggunakan *Panel Least Square*, pengujian asumsi klasik dan pengujian hipotesis.

### Bab 4: Analisis dan Pembahasan

Bab analisa dan pembahasan akan menguraikan hasil penelitian dan bahasan yang dikembangkan berdasarkan hasil pengujian hipotesis dari hasil analisis statistik deskriptif, hasil uji empiris, pengujian kekokohan model statistik yang disertai dengan diskusi dan pembahasan dari hasil pengujian hipotesis tersebut dikaitkan dengan hasil penelitian terdahulu atau menggunakan teori yang sudah ada.

## Bab 5: Simpulan dan Saran

Bab simpulan dan saran menguraikan kesimpulan yang berisi hasil penelitian yang dapat menjawab masalah penelitian dan saran berisi implikasi hasil penelitian serta usulan untuk penelitian selanjutnya.

