

Pengaruh *Firm Size, Leverage, Capital Expenditure, Profitability* Dan *Liquidity* Terhadap *Cash Holding*

Nikky Laurent Zaputra* dan Yanti

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: nikky.125190296@stu.untar.ac.id

Abstract:

This study aims to determine whether firm size, leverage, capital expenditure, profitability and liquidity have an influence on cash holdings in consumer cyclicals sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the COVID-19 pandemic. The period in this study is from 2020 to 2022. The sample selection technique used in this study is a purposive sampling technique. The sample in this study were 50 companies with a total of 150 data analyzed using multiple linear regression analysis. Data processing uses Eviews 12 software and Microsoft Excel 2019. The results in this study are firm size, capital expenditure and profitability have no effect on cash holdings during the COVID-19 pandemic, while leverage and liquidity have a significant positive effect on cash holdings during the COVID-19 pandemic.

Keywords: *Firm Size, Leverage, Capital Expenditure, Profitability, Liquidity*

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah *firm size, leverage, capital expenditure, profitability* dan *liquidity* memiliki pengaruh terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama pandemi *COVID-19*. Periode pada penelitian ini adalah tahun 2020 sampai dengan tahun 2022. Teknik pemilihan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. Sampel pada penelitian ini adalah sebanyak 50 perusahaan dengan total jumlah data sebanyak 150 data yang dianalisis dengan metode analisis regresi linear berganda. Pengolahan data menggunakan *software Eviews 12* dan *Microsoft Excel 2019*. Hasil pada penelitian ini adalah *firm size, capital expenditure* dan *profitability* tidak memiliki pengaruh pada *cash holding* selama masa pandemi *COVID-19*, sedangkan *leverage* dan *liquidity* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holding* selama masa pandemi *COVID-19*.

Kata Kunci: *Firm Size, Leverage, Capital Expenditure, Profitability, Liquidity*

Pendahuluan

Salah satu aset yang paling likuid pada setiap perusahaan adalah kas. Kas digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan, oleh karena itu kas pasti dimiliki dan dibutuhkan setiap perusahaan. Perusahaan perlu mempertahankan cadangan kas yang cukup dalam memenuhi kebutuhan operasional dan kewajiban keuangannya. Kegiatan dalam mempertahankan cadangan kas ini disebut *cash holding*. *Cash holding* penting untuk menjaga tingkat likuiditas dan dapat dengan cepat menghadapi

pengeluaran tak terduga, misalnya ketika perusahaan menghadapi masa pandemi *COVID-19*.

Memasuki tahun 2020, *World Health Organization (WHO)* mengumumkan *COVID-19* sebagai pandemi. Pandemi ini dikarenakan penyebaran virus corona atau *COVID-19* sehingga mengguncang dunia secara tak terduga. Virus ini pertama kali terdeteksi di kota Wuhan, Tiongkok. Pada Desember 2019 dan dengan cepat menyebar ke seluruh dunia. Pandemi *COVID-19* telah memberikan dampak besar pada perekonomian global. Banyak perusahaan di berbagai sektor mengalami penurunan pendapatan dan kinerja bisnis yang signifikan sebagai akibat dari krisis kesehatan dan pembatasan sosial yang diberlakukan untuk mengendalikan penyebaran virus. Berbagai perusahaan mengalami penurunan pendapatan dan penjualan, tak terkecuali perusahaan yang berasal dari Indonesia. Hanya 0,1% perusahaan yang mengalami keuntungan besar selama pandemi ini (www.liputan6.com).

Selain itu, pandemi *COVID-19* juga telah menyebabkan ketidakpastian ekonomi yang tinggi, membuat investor tidak melakukan investasi baru. Dampak ini secara signifikan telah menyebabkan resesi ekonomi di banyak negara salah satunya di Indonesia, dengan pertumbuhan ekonomi yang menurun dan tidak pengangguran yang meningkat. Secara umum, resesi terjadi ketika ekonomi tumbuh negatif dua kuartal beruntun (www.cnbcindonesia.com).

Banyaknya perusahaan mengalami penurunan pendapatan dan penjualan, dan kinerja bisnis yang signifikan sebagai akibat dari krisis ekonomi selama pandemi *COVID-19* ini membuat perusahaan mengalami risiko likuiditas dan kekurangan kas yang dapat mengancam kelangsungan operasional perusahaan. Beberapa perusahaan di Indonesia juga mengalami masalah kesulitan keuangan atau kerugian di masa pandemi, di antaranya PT Sepatu Bata Tbk yang menutup 50 gerai selama masa pandemi 2020 karena penurunan penjualan. Selain PT Sepatu Bata Tbk, PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS) juga mengalami penurunan penjualan sehingga menutup 19 gerai *department store* akibat dampak negatif *COVID-19* pada pasar finansial global. Oleh karena itu, pengelolaan *cash holding* menjadi sangat penting bagi perusahaan selama masa pandemi *COVID-19* (www.bisnis.tempo.com, www.finance.detik.com).

Melalui penelitian ini, diharapkan bagi perusahaan supaya dapat mengelola kas secara efektif dan efisien ketika menghadapi masa pandemi misalnya pandemi *COVID-19*, mengingat banyaknya pembatasan serta ketidakpastian ekonomi di masa pandemi ini. serta kepada investor agar mengetahui faktor apa saja yang dapat memengaruhi *cash holding* perusahaan sehingga dapat membantu dalam pengambilan keputusan investasi.

Kajian Teori

Trade-off Theory. Dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham, manajemen perusahaan berusaha untuk mencapai tingkat *cash holding* yang ideal dengan mempertimbangkan manfaat marjinal dan biaya marjinal dari *cash holding* (Afza dan Adna, 2007 dalam Chireka dan Fakoya, 2017). Menurut Yanti, Susanto, Wirianata dan Viriany (2019), biaya marjinal dari *cash holding* adalah biaya kesempatan yang terkait dengan *cash holding*, misalnya tidak memperoleh tingkat pengembalian dari *short term investment* yang seharusnya dapat diperoleh jika perusahaan memilih agar kas tersebut diinvestasikan.

Agency Theory. Hubungan keagenan terjadi dikarenakan adanya sebuah kontrak dimana satu orang atau lebih disebut *principals*, mempekerjakan pihak lain yang disebut

agen (*agent*) untuk melakukan kewajiban atau tanggung jawab atas nama *principals*, (Jensen dan Meckling, 1976). *Principals* memiliki kepentingan yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham, sehingga jika *agent* memiliki tujuan yang berbeda maka akan dianggap tidak sejalan dengan kepentingan *principals*, (Chireka dan Fakoya, 2017). *Agent* cenderung bertindak demi kepentingan pribadi karena proporsi kepemilikan yang hanya sebagian dari perusahaan sehingga dapat menimbulkan *agency cost*, (Yanti Dkk., 2019).

Pecking Order Theory. Menurut Myers dan Majluf (1984) kas merupakan tonggak antara laba ditahan dan kebutuhan investasi dan tidak ada tingkatan kas yang optimal. *Pecking order theory* menegaskan bahwa terdapat informasi asimetri yang menyebabkan pendanaan yang memanfaatkan dana dari luar menjadi lebih mahal dan sulit sehingga perusahaan lebih memilih menggunakan laba ditahan. Menurut Natalia dan Hastuti (2020) informasi asimetri merupakan ketidak seimbangan informasi yang dimiliki pihak internal atau manajemen perusahaan dan pihak eksternal atau pemegang saham.

Cash Holding. *Cash holding* merupakan aset yang tersedia dalam bentuk tunai dan penting untuk perkembangan dan keberlangsungan hidup perusahaan yang berbeda dengan saham dan obligasi (Magerakis, 2015). Menurut Gill dan Shah (2012 dalam Sean dan Nugroho, 2022) *cash holding* adalah aset yang tersedia di perusahaan untuk diinvestasikan pada aset berwujud dan untuk disediakan kepada investor. Maka dapat disimpulkan bahwa *cash holding* merupakan aset fisik pada perusahaan yang penting adanya untuk keberlangsungan hidup perusahaan dan dapat diinvestasikan serta dibagikan kepada investor.

Firm Size. *Firm size* adalah tingkat ukuran besar kecil perusahaan yang diukur dari nilai total aktiva pada perusahaan tersebut (Saputra dan Fachrurrozie, 2015). Menurut Suwito dan Yanti (2021) *firm size* adalah tolak ukur besar atau kecil suatu perusahaan yang dapat dilihat dari nilai aset perusahaan tersebut. Maka dapat disimpulkan bahwa *firm size* adalah skala besar dan kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari nilai aset yang dimiliki perusahaan sebagai tolak ukurnya.

Leverage. *Leverage* merupakan rasio dari total utang dengan total aktiva sebagai ukuran seberapa bergantungnya perusahaan terhadap pendanaan eksternal dengan tujuan untuk membiayai dan mendanai aset dengan pendanaan internal (Arfan *et al.*, 2017). Menurut Alwi dan Santioso (2020) *leverage* adalah patokan bagi perusahaan untuk mengukur seberapa bergantungnya perusahaan terhadap kreditur dalam pembelian aset. Maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* adalah rasio atau tolak ukur untuk mengukur tinggi rendahnya ketergantungan perusahaan terhadap sumber pendanaan eksternal dalam membiayai dan mendanai aset perusahaan.

Capital Expenditure. Kim *et al.*, (2011 dalam Yanti dkk., 2019) mendefinisikan *capital expenditure* sebagai pengeluaran dari perusahaan untuk memperbaiki atau menciptakan aset atau aktiva baru untuk digunakan perusahaan. Menurut Setiawan dan Rachmansyah (2017) *capital expenditure* merupakan biaya modal dalam bentuk investasi aset jangka panjang. Maka dapat disimpulkan bahwa *capital expenditure* adalah pengeluaran perusahaan yang bermanfaat terkait dengan memperbaiki, menciptakan atau membeli aset baru yang tidak dikategorikan sebagai biaya atau beban melainkan investasi.

Profitability. Weygandt *et al.*, (2015 dalam Monica, Susanti dan Dewi, 2019) mendefinisikan *profitability* sebagai gambaran dari potensi perusahaan dalam

mendapatkan keuntungan dari kegiatan operasional bisnis perusahaan pada periode tertentu. Hankho, Dermawan dan Indrajati (2020) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa *profitability* mengukur tingkat kesuksesan perusahaan dalam melaksanakan suatu kegiatan operasional pada periode tertentu. Maka dapat disimpulkan bahwa *profitability* adalah ukuran tingkat keberhasilan perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya untuk memperoleh keuntungan atau laba.

Liquidity. Suherman (2017) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *liquidity* adalah rasio dari hutang jangka pendek dan aset yang bersifat likuid yang digunakan dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendeknya. *Liquidity* adalah rasio yang dijadikan tolak ukur untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya, (Van Horne dan Wachowicz, 2012 dalam Elnathan dan Susanto 2020). Maka dapat disimpulkan bahwa *liquidity* adalah ukuran yang mengukur kemampuan atau potensi sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dalam bentuk rasio.

Kaitan Antar Variabel

Kaitan Firm Size Dengan Cash Holding. Perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan pendanaan dari luar sehingga cenderung perusahaan besar tidak memegang kas yang banyak. Menurut Kim *et al.*, (2011 dalam Prasentiono 2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa perusahaan dengan ukuran bisnis yang besar akan lebih mudah menghadapi keterbatasan dalam pendanaan daripada perusahaan kecil, hasil ini disebabkan karena perusahaan besar akan lebih mudah mendapat akses ke pasar modal dengan biaya yang rendah. Diversifikasi usaha yang dilakukan perusahaan besar juga membuat *cash flow* dari perusahaan menjadi konstan yang lebih besar.

Kaitan Leverage Dengan Cash Holding. Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi cenderung mempertahankan kepemilikan kas dengan jumlah yang sedikit karena tingkat bunga dari utang perusahaan lebih tinggi daripada perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang rendah. Perusahaan akan lebih mudah mendapatkan akses ke pasar utang jika tingkat *leverage* perusahaan tinggi, sehingga perusahaan tidak perlu memegang lebih banyak kas

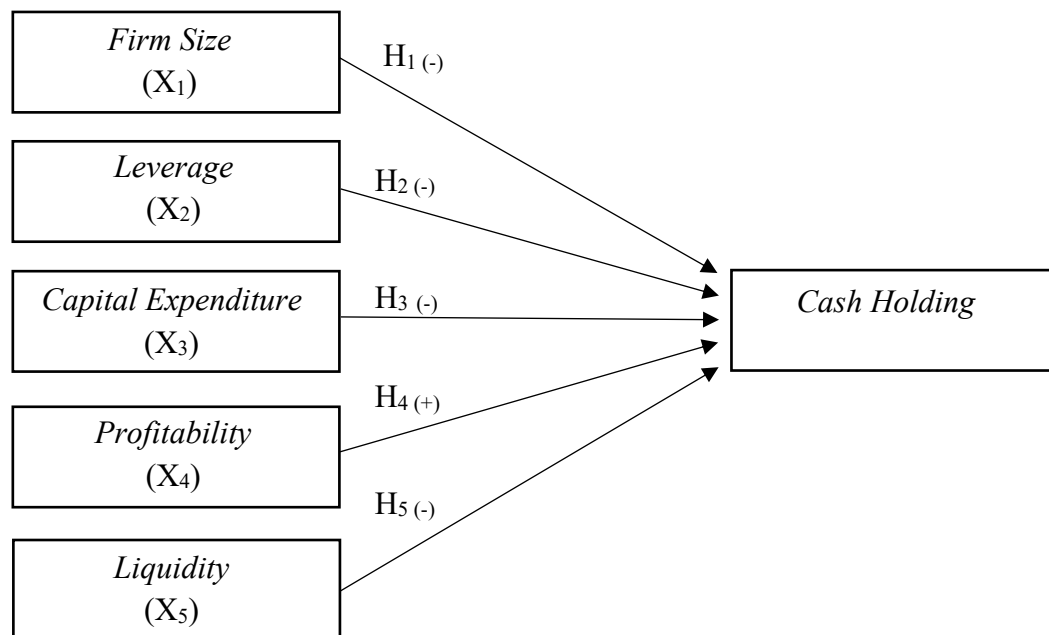
Kaitan Capital Expenditure Dengan Cash Holding. Ketika sebuah perusahaan akan berinvestasi dalam aset tetap, maka perusahaan akan membiayai investasi tersebut dengan menggunakan kas sehingga jika tingkat *capital expenditure* suatu perusahaan semakin tinggi, maka kas yang dipegang perusahaan akan semakin rendah karena kas akan dikeluarkan untuk membiayai rencana investasi terhadap aset tetap.

Kaitan Profitability Dengan Cash Holding. Perusahaan menjadikan *profitability* sebagai tolak ukur untuk mempertahankan keberlangsungan perusahaan dalam jangka waktu yang panjang. Kelangsungan hidup perusahaan akan semakin terjamin apabila tingkat *profitability* perusahaan tersebut tinggi. *Profitability* perusahaan yang tinggi menandakan bahwa arus kas perusahaan tersebut memadai sehingga memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan likuiditas dan memegang lebih banyak kas.

Kaitan Liquidity Dengan Cash Holding. *Liquidity* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan dapat dijadikan sebagai alternatif kas. Dalam *trade off theory*, *liquidity* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Perusahaan yang memiliki tingkat *liquidity* yang tinggi akan memegang kas yang lebih sedikit dibandingkan perusahaan dengan tingkat *liquidity* yang rendah.

Kerangka Pemikiran Dan Hipotesis

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan sebelumnya, hubungan variabel dependen (Y) dengan variabel independen (X) dapat digambarkan sebagai kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis yang akan dirumuskan adalah sebagai berikut:

H₁ : *Firm size* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding* selama masa pandemi *COVID-19*

H₂ : *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding* selama masa pandemi *COVID-19*

H₃ : *Capital expenditure* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding* selama masa pandemi *COVID-19*

H₄ : *Profitability* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *cash holding* selama masa pandemi *COVID-19*

H₅ : *Liquidity* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding* selama masa pandemi *COVID-19*

Metodologi

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji secara empiris pengaruh *firm size, leverage, capital expenditure, profitability* dan *liquidity* terhadap *cash holding* pada perusahaan selama masa pandemi *COVID-19* tahun 2020 sampai dengan 2022. Subjek dari penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2020-2022. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan sektor *consumer cyclicals*. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang terdapat di *annual report* dan tersedia dalam website www.idx.co.id

dan website resmi perusahaan yang bersangkutan. Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling* yaitu dengan menggunakan kriteria yang telah ditetapkan. Kriteria yang telah ditetapkan adalah sebagai berikut: 1) Perusahaan *consumer cyclicals* yang terdaftar di BEI selama tahun 2019-2022. 2) Perusahaan *consumer cyclicals* yang tidak dalam status delisting dan di *suspend*. 3) Perusahaan *consumer cyclicals* yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah. 4) Perusahaan *consumer cyclicals* yang menyajikan laporan keuangan yang telah diaudit dan berakhir tanggal 31 Desember selama 2020-2022. 5) Perusahaan *consumer cyclicals* yang telah melakukan IPO sebelum tahun 2019.

Tabel 1. Operasional Variabel

Variabel	Ukuran	Skala	Sumber
<i>Cash Holding</i>	$\frac{\text{Cash and Cash Equivalents}}{\text{Total Assets}}$	Rasio	Selcuk dan Yilmaz (2017)
<i>Firm Size</i>	$\text{SIZE} = \text{Ln}(\text{Total Assets})$	Rasio	Chireka dan Fakoya (2017)
<i>Leverage</i>	$\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$	Rasio	Chireka dan Fakoya (2017)
<i>Capital Expenditure</i>	$\frac{\text{Fixed Asset}_t - \text{Fixed Asset}_{t-1}}{\text{Total Asset}}$	Rasio	Setiawati, Lastiningsih dan Samin (2020)
<i>Profitability</i>	$\frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$	Rasio	Suherman (2017)
<i>Liquidity</i>	$\frac{\text{Current asset}}{\text{Current Liabilites}}$	Rasio	Elnathan dan Susanto (2020)

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji Asumsi Klasik merupakan pengujian yang harus dilakukan sebelum pengujian hipotesis dilakukan. Uji asumsi klasik ini terdiri dari Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas dan Uji Heterokedastisitas. Pada penelitian ini, uji normalitas yang digunakan adalah uji *Jarque-Bera*. Jika hasil dari uji normalitas menunjukkan *probability* > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal. Hasil dari uji normalitas menunjukkan nilai *probability* sebesar 0,075114 lebih besar dari 0,05 artinya data yang digunakan terdistribusi secara normal. Uji multikolinearitas yang digunakan pada penelitian ini adalah nilai korelasi antar variabel independen. Jika hasil dari uji multikolinearitas menunjukkan nilai lebih dari 0,8 maka dapat disimpulkan terdapat masalah multikolinearitas antar variabel independen pada penelitian ini. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan nilai kurang dari 0,8 artinya tidak terdapat masalah multikolinearitas antar variabel independen pada penelitian ini. Uji heterokedastisitas yang digunakan pada penelitian ini adalah uji *Breusch-Pagan-Godfrey*. Hasil dari uji heterokedastisitas menunjukkan nilai *Prob. Chi-square* (5) sebesar 0,3332 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heterokedastisitas pada penelitian ini.

Uji simultan atau uji F dilakukan untuk mengetahui tingkat pengaruh *firm size, leverage, capital expenditure, profitability* dan *liquidity* secara bersama-sama memengaruhi *cash holding*. Jika nilai probabilitas *F statistic* $< 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil dari uji simultan atau uji F menunjukkan nilai 0,000031 lebih kecil dari 0,05 artinya variabel independen pada penelitian ini secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen pada penelitian ini.

Uji t merupakan pengujian yang bertujuan untuk mengetahui signifikansi dan arah dari variabel independen terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini, tingkat signifikansi yaitu sebesar 5% dengan tingkat keyakinan sebesar 95%. Jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka H_0 ditolak, artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Apabila nilai probabilitas $< 0,05$ maka H_0 diterima, artinya variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil dari uji t akan ditunjukkan pada tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji t

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	-5.855545	1.782478	-3.285059	0.0013
FS	0.103270	0.063161	1.635019	0.1042
DAR	0.019009	0.008017	2.371150	0.0191
CAPEX	-1.466899	0.847005	-1.731867	0.0854
ROA	-0.010188	0.065523	-0.155493	0.8767
CR	0.142421	0.028542	4.989804	0.0000

Variabel *firm size* menunjukkan nilai *prob.* Sebesar 0,1042 dan koefisien sebesar 0,103270, maka kesimpulannya *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding* sehingga H_1 yang berbunyi bahwa *firm size* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding* selama masa pandemi *COVID-19* ditolak. Variabel *leverage* menunjukkan nilai *prob.* sebesar 0,0191 dan koefisien sebesar 0,019009, maka kesimpulannya *leverage* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *cash holding* sehingga H_2 yang berbunyi bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding* selama masa pandemi *COVID-19* ditolak. Variabel *capital expenditure* menunjukkan nilai *prob.* Sebesar 0,0854 dan koefisien sebesar -1,466899, maka kesimpulannya *capital expenditure* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding* sehingga H_3 yang berbunyi bahwa *capital expenditure* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding* selama masa pandemi *COVID-19* ditolak. Variabel *profitability* menunjukkan nilai *prob.* Sebesar 0,8767 dan koefisien sebesar -0,010188, maka kesimpulannya *profitability* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding* sehingga H_4 yang berbunyi bahwa *profitability* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *cash holding* selama masa pandemi *COVID-19* ditolak. Variabel *liquidity* menunjukkan nilai *prob.* Sebesar 0,0000 dan koefisien sebesar 0,142421, maka kesimpulannya *liquidity* memiliki pengaruh positif terhadap *cash holding* sehingga H_5 yang berbunyi bahwa *liquidity* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding* selama masa pandemi *COVID-19* ditolak.

Diskusi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* selama masa pandemi *COVID-19*. Hal ini menggambarkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak akan memengaruhi seberapa banyak kas yang dipegang oleh perusahaan. Perusahaan besar maupun kecil akan lebih memperhatikan jumlah kas yang disimpan demi keberlanjutan operasional perusahaan di masa pandemi *COVID-19* ini mengingat adanya resiko ketidakpastian ekonomi dan pembatasan yang diterapkan oleh pemerintah dalam mencegah penyebaran *COVID-19*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chireka dan Fakoya (2017), Astuti, Ristiyani dan Nuraini (2020), Margaretha dan Dewi (2020), Monica, Susanti dan Dewi (2019), Damayanti dan Sudirgo (2020), Rasyid, Yusbardini dan Kuniawati (2021). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *cash holding* selama masa pandemi *COVID-19*. Hal ini disebabkan karena di masa pandemi *COVID-19*, banyak perusahaan mengalami kesulitan keuangan maupun kebangkrutan. Maka dari itu, perusahaan dengan *leverage* yang tinggi maka kas yang dibutuhkan pada perusahaan tersebut juga akan semakin tinggi. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi memiliki motif pencegahan dengan menyimpan lebih banyak uang tunai agar terhindar dari kesulitan keuangan dan kebangkrutan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Davidson dan Rasyid (2021) dan Dwitama (2018).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *capital expenditure* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* selama masa pandemi *COVID-19*. Di masa pandemi, perusahaan akan lebih memilih untuk tidak menaikkan tingkat *capital expenditure* atau belanja modal, hal ini disebabkan oleh kegiatan ekonomi di Indonesia saat pandemi dibatasi dengan diterapkan pemberlakuan pembatasan kegiatan masyarakat (PPKM) sehingga perusahaan akan lebih banyak menyimpan uang tunai. Uang tunai yang disimpan akan digunakan untuk menghadapi hal tak terduga dan resiko ketidakpastian sebagai motif pencegahan, sehingga keputusan manajemen terkait menahan kas tidak melihat tingkat *capital expenditure*. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Monica, Susanti dan Dewi (2019), Hengsaputri dan Nurainun (2020), serta Maarif, Anwar dan Darmansyah (2019). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *profitability* tidak berpengaruh terhadap *cash holding* selama masa pandemi *COVID-19*. Keuntungan yang didapatkan perusahaan akan lebih banyak dimanfaatkan dengan melalui investasi ataupun melakukan diversifikasi bisnis sehingga sumber pemasukan perusahaan bertambah dibandingkan dengan melakukan penahanan kas. Di masa pandemi ini, mayoritas perusahaan sektor *consumer cyclicals* juga mengalami kerugian. Hal ini disebabkan karena *profitability* bersifat akrual, dimana perusahaan dengan tingkat *profitability* yang tinggi tidak dapat menjadikan patokan sebagai kebijakan dalam menahan kas atau tidaknya karena adanya penjualan bersifat kredit. Dilain sisi, perusahaan yang mengalami kerugian juga membutuhkan uang tunai untuk menghadapi ketidakpastian selama kegiatan ekonomi yang dibatasi. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maxentia, Tarigan dan Verawati (2022), Sean dan Nugroho (2021) dan Suwito dan Yanti (2022). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *liquidity* berpengaruh positif terhadap *cash holding* selama masa pandemi *COVID-19*. Perusahaan akan memanfaatkan aset likuiditas dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga uang tunai yang disimpan akan semakin meningkat dan dapat digunakan dalam menghadapi ketidakpastian. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang

dilakukan oleh Davidson dan Rasyid (2021), Hanaputra dan Nugroho (2021) serta Alwi dan Santioso (2020).

Penutup

Setiap penelitian yang dilakukan tidak akan terlepas dari keterbatasan, termasuk pada penelitian ini. keterbatasan yang dimaksud adalah 1) variabel independen yang diteliti pada penelitian ini hanya terdapat lima. 2) tingkat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang relatif kecil. 3) sampel yang hanya terfokus pada sektor *consumer cyclicals*. 4) keterbatasan tahun penelitian yang hanya selama 3 tahun, yaitu 2020 sampai 2022. 5) serta seluruh hipotesis pada penelitian ini ditolak. Berdasarkan keterbatasan yang telah diuraikan, maka terdapat saran dari peneliti pada penelitian ini untuk peneliti-peneliti selanjutnya terkait *cash holding*. Saran tersebut antara lain, 1) menambahkan variabel independen lain yang juga menjadi faktor yang mempengaruhi *cash holding*, seperti *dividend*, *financial distress*, *cash flow* dan lain-lain. 2) menambahkan sampel agar *adjusted R2* naik. 3) menambahkan tahun penelitian. 4) dan memperluas sektor perusahaan yang akan diteliti. Saran dari peneliti kepada investor adalah membedakan keputusan investasi yang akan diambil antara sebelum, selama dan setelah pandemi berakhir, mengingat masa pandemi *COVID-19* sudah dinyatakan berakhir sehingga investasi harus optimis.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Akben Selcuk, E. &. (2017). Determinants of Corporate Cash Holding : Firm Level Evidence From Emerging Market. *Global Business Strategies in Crisis*, 417-428.
- Alwi, A., & Santioso, L. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Cash Holding* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 21–30.
- Arfan, M., Basri, H., Handayani, R., Majid, M. S. Abd., Fahlevi, H., & Dianah, A. (2017). *Determinants of Cash Holding of Listed Manufacturing Companies in the Indonesian Stock Exchange*. 26(2), 1–12.
- Astuti, N., Ristiyana, R., & Nuraini, L. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Cash Holding*. *EKONOMI BISNIS*, 26(1), 243–252. <https://doi.org/10.33592/jeb.v26i1.624>
- Chireka, T., & Fakoya, M. B. (2017). The determinants of corporate cash holdings levels: Evidence from selected South African retail firms. *Investment Management and Financial Innovations*, 14(2), 79–93. [https://doi.org/10.21511/imfi.14\(2\).2017.08](https://doi.org/10.21511/imfi.14(2).2017.08)
- Damayanti, D. S. A., & Sudirgo, T. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Cash Holding* Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2, 1076–1085.
- Davidson, & Rasyid, R. (2021). Pengaruh *Profitability, Liquidity, Firm Size* dan *Leverage* Terhadap *Cash Holding* Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(3), 1060–1069.
- Delia Hankho, G., Dermawan, E. S., & Djeni Indrajati, M. (2020). Effect Of Profitability, Firm Size And Leverage On Cash Holding In Manufacturing Companies. *JURNAL AKUNTANSI*, 20(1), 11–19.

- Dwitama, F. (2018). Analisis Pengaruh Leverage, Cash conversion cycle, Cash flow terhadap cash holding perusahaan. *Jurnal Manajemen*.
- Elnathan, Z., & Susanto, L. (2020). Pengaruh Leverage, Firm size, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 40–49.
- Hanaputra, I., & Nugroho, V. (2021). Cash Holding: Leverage, Liquidity, Net Working Capital, Capital Expenditure, And Profitability. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(1), 119–128.
- Hengsaputri, J. A., & Bangun, N. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital dan Capital. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2, 1343–1352.
- Jensen, M. C. & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 39(4), 305- 360.
- Maarif, S., Anwar, C., & Darmansyah. (2019). Pengaruh Interest Income Growth, Net Working Capital dan Capital Expenditure Terhadap Cash Holding Dengan Aktivitas Dewan Komisaris Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Madani : Ilmu Pengetahuan, Teknologi Dan Humaniora*, 2, 163–173.
- Magerakis, E. (2015). *Cash Holdings And Firm Characteristics: Evidence From UK Market*.
- Margaretha, I., & Dewi, S. P. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 1–9.
- Maxentia, J., Tarigan, M. U., & Verawati. (2022). Pengaruh Leverage, Profitability, Growth Opportunity dan Liquidity Terhadap Cash Holding. *Jurnal Ekonomi*, 338–357.
- Monica, L., Susanti, M., & Dewi, S. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(3), 827–834. www.idx.co.id
- Myers, S. C., & Majiuf, N. S. (1984). *Corporate Financing And Investment Decisions When Firms Have Information The Investors Do Not Have*.
- Natalia, B., & Tri Hastuti, R. (2020). Faktor-Faktor yang mempengaruhi Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2, 1680–1688.
- Prasetiono, S. A. (2016). Analisis Fakotr-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, 5(4), 1–11. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/management>
- Rasyid, R., Yusbardini, & Kurniawati, H. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Sebelum dan Dimasa COVID-19. Seri Seminar Nasional Universitas Tarumanagara (SERINA UNTAR), 2, 477–489. <https://serina.untar.ac.id/index.php/prosiding>
- Sapura, H. G., & Fachrurrozie. (2015). Determinan Nilai Perusahaan Sektor Properti, Real Estate & Building Construction Di BEI. *AAJ*, 4(2). <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/aaj>
- Sean, S., & Nugroho, V. (2022). Faktor yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur BEI Tahun 2017-2019. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 4(3), 1205–1214.

- Setiawan, R., & Rachmansyah, A. B. (2017). *Determinan Cash Holdings Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*.
- Setiawati, D., & Lastiningsih, N. (2020). *Determinasi Cash Holding Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*.
- Suherman. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holdings Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 21(3), 336–349.
- Suwito, A., & Yanti. (2021). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Cash Holding Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19. *Jurnal Ekonomi*, 59–82. www.infeksiemerging.kemkes.go.id
- Yanti, Susanto, L., Wirianata, H., & Viriany. (2019). Corporate Governance, Capital Expenditure Dan Cash Holdings. *Jurnal Ekonomi*, 24(1), 1–14. <https://doi.org/10.24912/je.v24i1.452>
- www.liputan6.com
- www.cnbcindonesia.com
- www.bisnis.tempo.com
- www.finance.detik.com