

PENENTUAN KAS DI TANGAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Henny Wirianata¹, Viriany², Ignatius Flora De Mayo³

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara
hennyw@fe.untar.ac.id

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara
viriany@fe.untar.ac.id

³Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara
ignatius.125190135@stu.untar.ac.id

ABSTRACT

The availability of adequate funds will affect the company's operations. Reflecting on the conditions during the Covid-19 pandemic, determination of cash in the company's hands is a crucial factor as a reserve of funds to ensure operational activities run smoothly. This study took data from manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The data was taken from the observation year 2017 to 2020. Sampling data using purposive random sampling method. Data processing and analysis using a panel data regression model using Eviews 10. This study is to obtain empirical evidence of the effect of capital expenditure, liquidity, and net working capital of the company in determining the amount of cash holding. The results showed that capital expenditure and liquidity levels did not have a significant influence in determination of cash in the hands of the company. Meanwhile, net working capital was found to have a negative and significant effect in determining cash holding.

Key words: capital expenditure, liquidity, net working capital, cash holding

ABSTRAK

Ketersediaan dana yang memadai akan mempengaruhi operasional perusahaan. Berkaca dari kondisi selama pandemi Covid-19, penentuan jumlah kas di tangan perusahaan merupakan faktor krusial sebagai cadangan dana untuk memastikan kegiatan operasional berjalan lancar. Penelitian ini mengambil data dari perusahaan bidang manufaktur yang *listed* di BEI. Data diambil dari tahun pengamatan 2017 sampai 2020. Pengambilan data sampel dengan metode *purposive random sampling*. Pengolahan dan analisis data menggunakan dengan model regresi data panel menggunakan Eviews 10. Penelitian ini untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh belanja modal, likuiditas, dan modal kerja bersih perusahaan dalam menentukan jumlah kas di tangan. Hasil penelitian menunjukkan variabel belanja modal dan tingkat likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam penentuan kas di tangan perusahaan. Sementara, modal kerja bersih ditemukan memiliki arah negatif dan berpengaruh signifikan dalam penentuan kas di tangan perusahaan.

Kata Kunci: belanja modal, likuiditas, modal kerja bersih, kas di tangan

1. PENDAHULUAN

Keberlanjutan kegiatan operasional dalam suatu perusahaan sangat tergantung pada kecukupan kas yang dimiliki perusahaan. Kas di tangan berupa kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan merupakan aktiva lancar milik perusahaan terlikuid untuk membiayai kegiatan operasional. Penentuan jumlah kas di tangan tidak hanya merefleksikan perencanaan bisnis perusahaan dan strategi keuangan perusahaan, tetapi juga merefleksikan proses tata kelola dalam perusahaan (Ye, 2018).

Keynes (1936) menjabarkan ada tiga motif yang memotivasi perusahaan memiliki sejumlah kas di tangan, yaitu *transaction motive*, *precautionary motive*, dan *speculation motive*. Pandemi yang terjadi sejak awal tahun 2020 menimbulkan interupsi pada tren perusahaan dalam mencadangkan dananya terutama ketika terjadi penurunan pada pendapatan perusahaan (Demary, Hasenclever, & Hüther, 2021). Dengan dorongan *precaution motive*, maka perusahaan akan memiliki kas di tangan yang mencukupi agar dapat menjadi penopang bagi perusahaan untuk dapat bertahan di masa-masa krisis.

Dalam *Trade-off Theory*, apabila perusahaan memutuskan untuk menahan sejumlah kas di tangan sebagai cadangan dana, maka akan timbul biaya marjinal karena perusahaan kehilangan kesempatan melakukan investasi yang berpotensi memberikan *return* yang menguntungkan untuk perusahaan. Namun, biaya marjinal ini dapat ditukar dengan adanya manfaat marjinal yang dirasakan perusahaan jika perusahaan memiliki jumlah kas di tangan pada jumlah yang paling optimal sehingga perusahaan dapat memaksimalkan nilai yang mereka dapatkan dari pertukaran tersebut (Tayem, 2017).

Manfaat marjinal akan dirasakan maksimal oleh perusahaan apabila perusahaan dapat menentukan jumlah kas di tangan yang paling memadai. Kecukupan jumlah kas di tangan dapat membantu perusahaan menghindari biaya konversi aset bukan kas termasuk biaya menambah pendanaan dari eksternal jika perusahaan berada dalam kondisi membutuhkan dana cair untuk memenuhi kesempatan meningkatkan usahanya (Kariuki, Namusonge, & Orwa, 2015).

Sesuai dengan *Pecking Order Theory*, keputusan investasi dan keputusan sumber pembiayaan perusahaan akan mempengaruhi jumlah kas di tangan perusahaan (Guizani, 2017). Perusahaan akan memiliki saldo kas di tangan apabila perusahaan memiliki sumber dana dari dalam yang sesuai dan lebih besar dari nilai investasi yang diinginkannya. Kelebihan dana dalam bentuk kas di tangan tersebut dapat dimanfaatkan untuk membagi deviden dan melunasi hutang yang telah jatuh tempo dan juga sebagai cadangan dana. Apabila kebutuhan dana untuk keperluan investasi tidak cukup dipenuhi dari laba ditahan maka perusahaan dapat memanfaatkan kas yang ada. Sehingga, jumlah kas di tangan perusahaan akan berkurang apabila nilai investasi yang akan dilakukan melebihi jumlah saldo laba ditahan yang dimiliki perusahaan (Kariuki, et. al., 2015).

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang memiliki *capital expenditure* dalam bentuk aktiva tidak lancar dengan jumlah yang cenderung besar karena akan digunakan dalam mengkonversi bahan baku menjadi barang yang siap dijual. Perusahaan akan membiayai belanja modalnya dengan menggunakan kas di tangan, sehingga perusahaan yang memiliki *capital expenditure* yang besar cenderung mempunyai jumlah kas di tangan yang sedikit karena kas yang ada di tangan dimanfaatkan untuk membiayai *capital expenditure* tersebut (Wasiuzzaman, 2014). Hubungan negatif antara *capital expenditure* dengan kas di tangan diantaranya ditemukan oleh Guizani (2017) dan Maheswari & Rao (2017).

Likuiditas mencerminkan perusahaan mampu melunasi kewajiban lancarnya dengan menggunakan aktiva lancar miliknya. Mengacu pada *pecking order theory*, perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan menguntungkan akan mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi. Keuntungan yang dihasilkan perusahaan akan menjadi sumber pendanaan dari internal dan dapat dimanfaatkan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Tingkat likuiditas yang tinggi harus didukung dengan kecukupan kas di tangan yang memadai. Jika jumlah kas di tangan terlalu rendah akan mempengaruhi likuiditas perusahaan karena menaikkan risiko gagal melunasi kewajiban jangka pendeknya dan terancam dalam memenuhi kebutuhan untuk operasionalnya. Dengan jumlah kas di tangan yang terlalu sedikit maka perusahaan juga akan kehilangan kesempatan melakukan investasi yang menguntungkan dan mengindikasikan naiknya tingkat risiko perusahaan (Ye, 2018). Nafees, et. al. (2017), Elnathan dan Susanto (2020), serta Davidson dan Rasyid (2020) dalam penelitiannya mendapati jika tingkat likuiditas semakin tinggi maka jumlah kas di tangan perusahaan akan semakin besar.

Modal kerja bersih merupakan aktiva perusahaan yang likuid karena dapat sewaktu-waktu dikonversi menjadi dana cair/kas dengan cepat tapi tidak membutuhkan biaya konversi yang mahal (Bates, Kahle, & Stulz, 2009). Modal kerja bersih memiliki hubungan yang bertolak belakang dengan jumlah kas di tangan. Guizani (2017) dan Tayem (2017) dalam hasil penelitiannya mendapatkan jika nilai modal kerja bersih yang dimiliki perusahaan meningkat

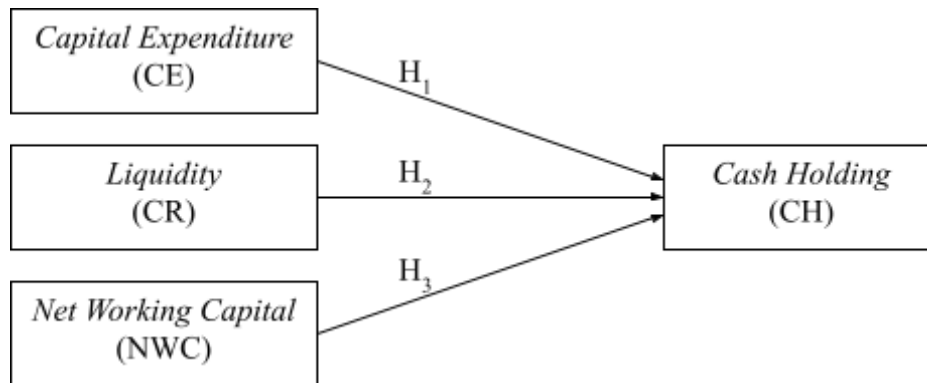
maka jumlah kas di tangan perusahaan akan menurun karena modal kerja bersih dipercaya dapat menjadi pengganti kebutuhan kas ditangan bagi perusahaan.

Dalam Gambar 1 dijelaskan kerangka pemikiran yang diterapkan pada penelitian ini dan dengan mengembangkan hipotesis berikut:

H₁ : *Capital Expenditure* memiliki pengaruh yang negatif terhadap jumlah kas di tangan

H₂ : *Liquidity* memiliki pengaruh yang positif terhadap jumlah kas di tangan

H₃ : *Net working capital* memiliki pengaruh yang negatif terhadap jumlah kas di tangan



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

2. METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel. Data yang diolah penelitian ini merupakan data sekunder dimana sampel data diambil secara *purposive sampling*. Populasi data adalah perusahaan pada industri manufaktur yang *listed* di BEI pada pengamatan 2017-2020. Kriteria untuk mengambil data sampel penelitian adalah *listed* di BEI berturut-turut dari tahun 2017-2020, tidak ada IPO, tidak mengalami *delisting* atau *suspend*, serta tidak menghasilkan kerugian di salah satu tahun penelitian. Data sampel dikumpulkan dari laporan keuangan historis yang diumumkan oleh BEI.

Identifikasi Variabel dan Pengukurannya. Tabel 1 memperlihatkan identifikasi dan pengukuran variabel.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Referensi	Ukuran	Skala
<i>Cash Holding/CH</i> (Y)	Guizani (2017), Jebran, et. al. (2019)	$\frac{\text{Cash and Cash Equivalent}}{\text{Total Assets}}$	rasio
<i>Capital Expenditure/CE</i> (X ₁)	Guizani (2017), Trinh & Mai (2016)	$\frac{\text{Fixed Assets}_t - \text{Fixed Assets}_{t-1}}{\text{Total Assets}}$	rasio
<i>Liquidity/CR</i> (X ₂)	Nafees, et. al. (2017), Davidson dan Rasyid (2020)	$\frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$	rasio
<i>Net Working Capital/NWC</i> (X ₃)	Guizani (2017), Tayem (2017), Aftab, et. al. (2018)	$\frac{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities} - \text{Cash and Cash Equivalent}}{\text{Total Assets}}$	rasio

Pengumpulan Data. Sampel data dalam penelitian dikumpulkan dari laman perusahaan dan laman BEI (www.idx.co.id). Data kemudian diolah dan dianalisis dengan program *E-views* 10. Persamaan regresi linier untuk penelitian sebagai berikut:

$$CH = a + b_1CE + b_2CR + b_3NWC + e \quad \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan :

CH = *Cash Holding*
a = konstanta
CE = *Capital Expenditure*
CR = *Current Ratio*
NWC = *Net Working Capital*

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Statistik Deskriptif.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	CH	CE	CR	NWC
Mean	0.112607	0.022151	3.365199	0.130190
Median	0.085830	0.011610	1.943510	0.119565
Maximum	0.415620	0.358860	208.4446	0.634380
Minimum	0.000860	-0.489130	0.508810	-0.315750
Std. Dev.	0.094137	0.070181	12.57961	0.166317

Sumber: Data diolah peneliti (2022)

Sampel data penelitian yang digunakan sebanyak 276 dari 69 perusahaan dengan empat tahun pengamatan. Tabel 2 memperlihatkan variabel *capital expenditure*, *current ratio*, dan *net working capital* mempunyai nilai rata-rata lebih rendah dibandingkan nilai standar deviasinya. Hal ini dapat diartikan variasi ketiga variabel tersebut tinggi. Sementara, variabel *cash holding* mempunyai nilai standar deviasi lebih rendah dibandingkan nilai rata-ratanya. Hal ini berarti rendahnya variasi variabel *cash holding* dari perusahaan sampel.

Multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas memiliki nilai korelasi antara satu variabel dengan variabel lainnya dibawah 0,80. Sehingga dapat disimpulkan tidak ditemukan masalah multikolinearitas pada model regresi yang digunakan penelitian ini.

Model Estimasi. Model estimasi terbaik untuk penelitian ini adalah *fixed effect model*. Hal ini didasari dari hasil uji *Chow* yang menunjukkan nilai *cross section chi square* sebesar 0,0000 dan hasil uji *Hausman* menunjukkan nilai *cross section random* sebesar 0,0000. Kedua hasil tersebut lebih rendah atau dibawah 0,05.

Hasil Uji Regresi Model Penelitian. Nilai probabilitas untuk *F Statistic* menunjukkan nilai 0,000000 dibawah 0.05. yang dapat diartikan model pada penelitian ini sesuai dengan standar *the goodness of fit*. Hasil nilai ini juga berarti bahwa belanja modal, likuiditas, dan modal kerja bersih secara bersama-sama berpengaruh signifikan dalam penentuan jumlah kas di tangan perusahaan.

Uji koefisien determinasi menghasilkan nilai untuk *adjusted R Square* 0,739110. Nilai ini berarti ketiga variabel independen yaitu belanja modal, likuiditas, dan modal kerja bersih memberikan sumbangan pengaruh sebesar 73,91% terhadap penentuan jumlah kas di tangan. Sebanyak 26,09% dalam keputusan penentuan jumlah kas di tangan perusahaan dipengaruhi oleh

faktor/variabel lain yang tidak diproksikan pada studi ini. Tabel 3 memperlihatkan hasil dari uji regresi atas model penelitian.

Tabel 3. Hasil dari Uji Regresi pada Model Penelitian

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.167169	0.007854	21.28432	0.0000
CE	-0.044714	0.049038	-0.911823	0.3629
CR	0.000322	0.000283	1.137175	0.2568
NWC	-0.419809	0.054286	-7.733309	0.0000

Sumber: Data diolah peneliti (2022)

Hasil Uji Hipotesis dan Pembahasan. Nilai koefisien dari variabel belanja modal menunjukkan arah yang negatif -0,044714 pada tingkat probabilitas yang lebih besar dibandingkan 0,05 yaitu 0,3629. Hasil ini berarti H_{a1} ditolak karena variabel belanja modal tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap jumlah kas di tangan meskipun memiliki arah negatif. Peningkatan pada belanja modal 1 poin akan menurunkan jumlah kas di tangan sebesar 0,044714 poin tetapi penurunan tersebut tidak signifikan.

Dalam *pecking order theory*, perusahaan yang mempunyai tingkat belanja modal yang besar cenderung akan memiliki jumlah kas ditangan yang lebih rendah karena kas yang ada ditangan akan digunakan untuk membiayai *pengeluaran* tersebut (Wasiuzzaman, 2014). Hasil penelitian ini sejalan dengan konsep *pecking order theory* yang menyebutkan semakin besar *capital expenditure* yang dilakukan perusahaan maka kemampuan perusahaan menyimpan kas ditangan akan berkurang. Namun, pengaruh negatif pada penelitian ini tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Nilai koefisien belanja modal menunjukkan bahwa kenaikan pada tingkat belanja modal akan menyebabkan jumlah kas di tangan turun tetapi penurunannya pada jumlah yang tidak signifikan yaitu hanya sebesar 3,58%.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Rehman & Wang (2015), Waziussaman (2014), Guizani (2017), Tayem (2017), Arfan, dkk. (2017), Maheswari & Rao (2017), Calvina & Setyawan (2019), Herlambang, dkk. (2019), serta Serly & Melandy (2021). Semua hasil penelitian tersebut mengindikasikan perusahaan yang memiliki tingkat belanja modal yang besar terdorong untuk mengurangi jumlah kas ditangan karena digunakan untuk memenuhi kebutuhan belanja modal tersebut. Hasil yang bertolak belakang ditemukan oleh Trinh & Mai (2016) dan Thu & Khuong (2018) yaitu jumlah kas ditangan akan meningkat dengan semakin besarnya *capital expenditure* perusahaan. Sementara, Amalia, dkk. (2018) serta Liadi dan Suryanawa (2018) menemukan penentuan jumlah kas ditangan tidak dipengaruhi jumlah belanja modal yang perusahaan lakukan.

Likuiditas pada perusahaan yang diproksikan dengan *current ratio* mempunyai nilai koefisien dengan arah yang positif 0,000322 dan tingkat probabilitas 0,2568 yang lebih besar dibandingkan 0,05. H_{a2} pada penelitian ini yang menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap jumlah kas di tangan tidak dapat diterima. Kenaikan pada *current ratio* dalam penelitian ini berpotensi meningkatkan jumlah kas yang ada di tangan tetapi pengaruhnya tidak signifikan. Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* bukan merupakan faktor penentu yang signifikan dalam perusahaan menentukan besarnya jumlah kas di tangan.

Dalam *pecking order theory* disebutkan bahwa perusahaan jika memiliki kinerja keuangan yang baik dan menghasilkan keuntungan cenderung mempertahankan tingkat likuiditasnya tinggi. Hasil keuntungan dari perusahaan merupakan sumber pendanaan untuk internal yang akan digunakan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Namun, tingkat likuiditas perusahaan yang tinggi perlu didukung dengan jumlah kas di tangan yang memadai. Perusahaan jika memiliki jumlah kas di tangan yang terlalu sedikit akan berpotensi memiliki risiko tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan memenuhi kebutuhan operasionalnya. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan likuiditas akan berpotensi meningkatkan jumlah kas di tangan hanya sebesar 0,03% dan kenaikan ini tidak memberi pengaruh secara signifikan pada penentuan jumlah kas yang ada di tangan perusahaan.

Hasil dari penelitian ini mendukung hasil penelitian Zulyani dan Hardiyanto (2019) dimana hasil tersebut menyebutkan likuiditas tidak memberikan pengaruh signifikan dalam penentuan jumlah kas di tangan perusahaan. Sementara, Nafees, et. al. (2017), Elnathan dan Susanto (2020), serta Davidson dan Rasyid (2020) dalam penelitiannya menemukan semakin tinggi tingkat likuiditas maka jumlah kas di tangan perusahaan semakin meningkat. Hasil yang bertolak belakang ditemukan oleh Abdioglu (2016), Chireka dan Fakoya (2017), dan Jebran, et. al. (2019) dimana hasilnya adalah pengaruh negatif dan signifikan dalam hubungan likuiditas dalam penentuan jumlah kas di tangan perusahaan.

Nilai koefisien dari belanja modal memiliki nilai negatif sebesar -0,419809 pada tingkat probabilitas dibawah 0,05 yaitu 0,0000. Dengan demikian Ha3 dalam penelitian yang menyebutkan belanja modal berpengaruh secara negatif terhadap jumlah kas di tangan dapat diterima. Hasil ini diartikan bahwa kenaikan pada jumlah belanja modal akan mendorong penurunan jumlah kas yang ada di tangan perusahaan secara signifikan.

Dalam *trade-off theory* dinyatakan bahwa modal kerja bersih mempunyai hubungan yang bertolak belakang dengan jumlah kas di tangan. *Net working capital* merupakan sisa aktiva lancar non kas setelah digunakan untuk memenuhi likuiditas perusahaan. Modal kerja bersih merupakan aktiva likuid perusahaan setelah kas dan setara kas yang bermanfaat untuk menggantikan kas yang ada di tangan perusahaan. Perusahaan umumnya dapat dengan cepat untuk merubah modal kerja bersih menjadi kas. Oleh karena itu, jumlah kas di tangan perusahaan akan berkurang apabila jumlah modal kerja bersih yang dimiliki perusahaan semakin tinggi.

Nilai koefisien sebesar -0,419809 mengindikasikan arah negatif yaitu kenaikan belanja modal 1 poin akan menurunkan jumlah kas di tangan sebanyak 41,98% dimana pengaruh penurunan ini bersifat signifikan. Hasil penelitian ini membuktikan apa yang dinyatakan dalam *trade off theory* dimana peningkatan pada nilai modal kerja bersih akan mengurangi secara signifikan jumlah kas di tangan perusahaan. Temuan ini juga mendukung hasil dari variabel likuiditas pada penelitian ini yang diproksikan dengan *current ratio*. Hasil pada penelitian menunjukkan peningkatan pada likuiditas tidak berpengaruh signifikan pada jumlah kas di tangan perusahaan. Kondisi ini mengindikasikan sisa aset lancar yang dimiliki perusahaan lebih banyak berupa aset lancar non kas. Sehingga dapat disimpulkan jumlah kas di tangan perusahaan tidak mengalami peningkatan signifikan walaupun jumlah aktiva lancar non kas ada peningkatan.

Temuan penelitian ini mendukung penelitian terdahulu dari penelitian Wasiuzzaman (2014), Rehman & Wang (2015), Maheswari & Rao (2017), Guizani (2017), Tayem (2017), Aftab, et. al. (2018), Herlambang, dkk. (2019), Jovanca, dkk. (2020), serta Serly & Melandy (2021). Semua hasil penelitian tersebut menunjukkan jika modal kerja bersih semakin besar maka jumlah kas di tangan semakin kecil. Sebaliknya, Liadi dan Suryanawa (2018), Jebran, et. al. (2019), Wulandari dan Setiawan (2019), serta Juardi, dkk. (2021) menemukan bahwa kenaikan pada modal kerja bersih akan meningkatkan jumlah kas yang ada di tangan. Sementara, penelitian Arfan, dkk.

(2017) menemukan hasil modal kerja bersih tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap penentuan jumlah kas di tangan.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana penentuan jumlah kas di tangan perusahaan yang dipengaruhi belanja modal, likuiditas, dan modal kerja bersih. Belanja modal memberikan pengaruh negatif dan likuiditas memberikan pengaruh positif terhadap jumlah kas di tangan namun kedua pengaruh tersebut tidak secara signifikan. Sebaliknya, modal kerja bersih dalam penelitian ini menunjukkan dapat menurunkan jumlah kas di tangan perusahaan secara signifikan.

Hasil penelitian ini mendukung konsep pada *pecking order theory* yaitu semakin besar *capital expenditure* yang dilakukan perusahaan maka akan menurunkan kemampuan perusahaan menyimpan kas di tangan. Namun, pengaruh negatif dalam penelitian ini memperlihatkan pengaruh tidak signifikan. Hasil dari penelitian juga memperlihatkan peningkatan pada likuiditas tidak berpengaruh signifikan pada jumlah kas di tangan perusahaan. Kondisi ini mengindikasikan sisa aset lancar yang dimiliki perusahaan lebih banyak berupa aset lancar non kas. Sehingga dapat disimpulkan jumlah kas di tangan perusahaan tidak mengalami peningkatan signifikan apabila ada peningkatan pada jumlah aset lancar non kas.

Nilai modal kerja bersih yang berjumlah tinggi akan menjadi pengganti jumlah kas di tangan perusahaan. Modal kerja bersih dapat digunakan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan tetapi dapat dengan cepat memenuhi kebutuhan kas yang mendadak karena modal kerja bersih dalam waktu cepat dapat dikonversi menjadi dana tunai/kas. Hasil penelitian ini perlu menjadi pertimbangan bagi investor dalam menilai keputusan penggunaan dana perusahaan pada penambahan aset non kas. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa perusahaan tidak khawatir akan tingkat modal kerja bersih yang tinggi karena menganggap modal kerja bersih dapat menggantikan jumlah kas yang ada di tangan perusahaan.

Berdasarkan hasil olah data penelitian menunjukkan dalam penentuan jumlah kas di tangan perusahaan masih terdapat 26,09% yang dipengaruhi oleh faktor-faktor di luar faktor-faktor yang diuji dan dianalisis dalam penelitian ini. Untuk penelitian selanjutnya dapat ditambahkan pengujian faktor-faktor lain yang diduga memberikan dampak pada penentuan jumlah kas di tangan perusahaan. Proses manajemen kas perusahaan akan efektif dengan didukung oleh keberadaan mekanisme tata kelola di perusahaan sebagai bentuk pengawasan kepada manajemen perusahaan dalam memutuskan jumlah kas di tangan perusahaan dan dalam menggunakan dana tersebut.

Penelitian ini menggunakan data sampel dari perusahaan pada industri manufaktur yang selama pandemi mengalami penurunan kinerja yang besar. Penelitian selanjutnya dapat diperdalam dengan mengambil sampel perusahaan dari industri lainnya yang juga terdampak pandemi Covid-19 seperti industri farmasi, industri pariwisata, atau dari industri lainnya.

Ucapan Terima Kasih

Terima kasih kepada Rektor UNTAR, LPPM UNTAR, dan FEB UNTAR atas dukungannya kepada kami dalam melakukan penelitian ini.

REFERENSI

Abdioglu, N. (2016). Managerial ownership and corporate cash holdings: insights from an emerging market. *Business and Economics Research Journal*, 7(2), 29-41.

- Aftab, U., Javid, A. Y., & Akhter, W. (2018). The Determinants of Cash Holdings around Different. *Business & Economic Review*, 10(2), 151-182.
- Amalia, C. I., Arfan, M., & Saputra, M. (2018). The Effect of Financial Leverage and Capital Expenditure to Cash Holding of Manufacturing Company Listed in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 8(5), 307–314.
- Arfan, M., H. Basri, R. Handayani, M. S. A. Majid, H. Fahlevi, & A. Dianah (2017). Determinants of Cash Holding of Listed Manufacturing Companies in the Indonesian Stock Exchange. *DLSU Business & Economics Review*, Vol. 26, No. 2, pp. 1-12.
- Bates, T. W., K. M. Kahle, and R. M. Stulz. (2009). “Why do US firms hold so much more cash than they used to?”. *The Journal of Finance*, 64(5): 1985–2021. (<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/pdf/10.1111/j.1540-6261.2009.01492.x>)
- Calvina dan Setyawan, I. R. (2019). Faktor Penentu *Corporate Cash Holding* Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, Volume I No. 2, 2019 Hal: 133-143.
- 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.
- Davidson & Rasyid, R. (2020). The Influence of Profitability, Liquidity, Firm Size and Leverage on Cash Holding. *Advances in Social Science, Education and Humanities Research*, volume 478, 405-409.
- Demary, M., Hasenclever, S., & Hüther, M. (2021). Why the COVID-19 Pandemic Could Increase the Corporate Saving Trend in the Long Run. *Intereconomics*, Volume 56, Number 1, 2021, pp. 40-44.
- Elnathan L., Zefanya & Susanto, L. (2020). Pengaruh leverage, firm size, likuiditas, dan profitabilitas terhadap cash holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 40-49.
- Guizani, M. (2017). The Financial Determinants of Corporate Cash Holdings in An Oil Rich Country: Evidence from Kingdom of Saudi Arabia. *Borsa Istanbul Review*, 17(3):133-143. (<https://doi.org/10.1016/j.bir.2017.05.003>)
- Herlambang, A., Murhardi, W. R., dan Cendrati, D.. (2019). Factors affecting company’s cash holding. *Proceedings of the 16th International Symposium on Management (INSYMA 2019)*, *Advances in Social Science, Education and Humanities Research*, volume 308, 24-27. (<https://dx.doi.org/10.2991/insyma-19.2019.7>)
- Jebran, K., Iqbal, A., Bhat, K.U., Khan, M. A. & Hayat, M.. (2019). Determinants of corporate cash holdings in tranquil and turbulent period: evidence from an emerging economy. *Financial Innovation* 5, 3 (2019). (<https://doi.org/10.1186/s40854-018-0116-y>)
- Jovanca, N., Viriany, dan Wirianata, H.. (2020). Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, Vol. 2, Juli 2020: 944-953.
- Juardi, Mujiani, S., Silfianah, N. dan Sari, S. N. (2021). Pengaruh Cash Conversion Cycle, Net Working Capital Terhadap Cash Holding (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019). *Jurnal Abiwarra : Jurnal Vokasi Administrasi Bisnis*, Vol. 3, No. 1, September 2021, pp. 51 – 66.
- Kariuki, S. N., Namusonge, G. S., & Orwa, G. O. (2015). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence From Private Manufacturing Firms in Kenya. *International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences*, 4(6), 15-33.
- Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. London: Harcourt Brace.

- Liadi, C. C. dan Suryanawa, I. K. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Net Working Capital, Cash Flow, dan Cash Conversion Cycle pada Cash Holding. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.24.2.Agustus (2018): 1474-1502. DOI: <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v24.i02.p24>.
- Maheshwari, Y. & Rao, K. T. V. (2017). Determinants of Corporate Cash Holdings. *Global Business Review*, Vol. 18, No. 2, pp. 416-427.
- Nafees, B., Ahmad, N., & Rasheed, A.. (2017). "The Determinants of Cash Holdings: Evidence from SMEs in Pakistan". *Paradigms: A Research Journal of Commerce, Economics, and Social*, 11(1), 111-116.
- Rehman, Ajid ur & Wang, Man. (2015). Corporate Cash Holdings and Adjustment Behaviour in Chinese Firms: An Empirical Analysis Using Generalized Method of Moments. *Australasian Accounting Business and Finance Journal*, Vol 9, Issue 4, 2015, 20-37.
- Serly dan Melandy, D. (2021). Analisis Faktor Penentu Tingkat Cash Holdings pada Perusahaan di Indonesia. *Conference on Management, Business, Innovation, Education and Social Science*, Volume 1 No 1 (2021), 1210-1219.
- Tayem, G. (2017). The Determinants of Corporate Cash Holdings: The Case of a Small Emerging Market. *International Journal of Financial Research*, 8(1), 143-154.
- Thu, P. A. & N. V. Khuong (2018). Factors Effect on Corporate Cash Holdings of the Energy Enterprises Listed on Vietnam's Stock Market. *International Journal of Energy Economics and Policy*, Vol. 8, No. 5, pp. 29-34.
- Trinh, T. H. & P. T. T. Mai. (2016). The Determinants of Corporate Liquidity in Real Estate Industry: Evidence from Vietnam. *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 8, No. 7, pp. 21-30.
- Wasiuzzaman, S. (2014). Analysis of corporate cash holdings of firms in Malaysia. *Journal of Asia Business Studies*, 8(2), 118-135.
- Wulandari, E. A. dan Setiawan, M. A. (2019). Pengaruh *Growth Opportunity*, *Net Working Capital*, *Cash Conversion Cycle* dan *Dividend Payout* Terhadap *Cash Holding* (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, Vol. 1, No 3, Seri D, Agustus 2019, Hal 1259-1274.
- Ye, Y.L. (2018). A Literature Review on the Cash Holding Issues. *Modern Economy*, 9, 1054-1064. DOI: <https://doi.org/10.4236/me.2018.96068>.
- Zulyani dan Hardiyanto. (2019). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Cash Holdings pada Perusahaan Pelayaran di Indonesia. *Inovbiz: Jurnal Inovasi Bisnis* 7 (2019) 8-14. DOI: <https://doi.org/10.35314/inovbiz.v7i1.946>
- www.idx.co.id