

COVID-19 PANDEMIC AND CASH ON HAND

PANDEMI COVID-19 DAN KAS DI TANGAN

Salma Faundria Nagari¹, Ari Budi Kristanto²

Universitas Kristen Satya Wacana^{1,2}

232017078@student.uksw.edu¹, ari.kristanto@uksw.edu²

ABSTRACT

This study aims to test whether the impact of the Covid-19 pandemic has an effect on increasing company's cash on hand. The data used in this study are secondary data in the form of annual financial reports for the 2019-2020 period and information disclosure reports related to the impact of the 2020 Covid-19 pandemic on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The method used to determine the data sample is purposive sampling technique. This research is a descriptive study with a quantitative approach, and uses data analysis techniques in the form of multiple linear regressions. The results obtained indicate that the impact of the Covid-19 pandemic has a negative effect on changes in the increase in the value of cash in the company. The findings of this study are expected to be considered for investors and potential investors regarding the return on their investment decisions for manufacturing companies affected by the crisis, namely the Covid-19 pandemic. Another expected benefit is to add to the literature in the academic field that discusses the impact of the Covid-19 pandemic on changes in the increase in cash on hand in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange.

Keywords: Covid-19 pandemic, Covid-19 Pandemic Impact, Cash on Hand, Manufacturing Companies

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah dampak pandemi Covid-19 berpengaruh terhadap peningkatan posisi kas di tangan perusahaan. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder berupa laporan keuangan tahunan periode 2019-2020 dan laporan keterbukaan informasi terkait dampak pandemi Covid-19 periode 2020 pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan untuk penentuan sampel data adalah teknik *purposive sampling*. Jenis penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif, serta menggunakan teknik analisis data berupa uji regresi linier berganda. Hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa dampak pandemi Covid-19 berpengaruh secara negatif terhadap perubahan peningkatan nilai kas di tangan perusahaan. Temuan penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor maupun calon investor mengenai *return* atas keputusannya terhadap perusahaan manufaktur yang terdampak krisis yaitu pandemi Covid-19. Manfaat lain yang diharapkan yaitu untuk menambah literatur dalam bidang akademis yang membahas tentang dampak pandemi Covid-19 terhadap perubahan peningkatan kas di tangan perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci: Pandemi Covid-19, Dampak Pandemi Covid-19, Kas di tangan, Perusahaan Manufaktur

PENDAHULUAN

Wabah *Covid-19* yang terjadi setahun belakangan ini memberikan dampak yang sangat serius pada aktivitas bisnis. Pembatasan aktivitas masyarakat yang diberlakukan oleh pemerintah berpengaruh pada aktivitas perusahaan yang menyebabkan terjadinya penurunan pendapatan yang diterima perusahaan. Berdasarkan data *survey* yang dilakukan oleh International Labour Organization (2020), lebih dari 25% melaporkan bahwa perusahaan di Indonesia kehilangan lebih dari setengah dari pendapatan mereka pada kondisi pandemi. Melemahnya aktivitas perusahaan di Indonesia harus diberikan perhatian khusus, karena seperti diketahui bahwa perusahaan merupakan salah satu penggerak roda ekonomi di suatu negara. Penelitian yang dilakukan oleh International Labour Organization (2020) juga menyatakan bahwa 90% perusahaan mengalami permasalahan keuangan mendesak, dan membutuhkan dukungan pemerintah dalam hal akses terhadap dana tunai agar dapat tetap bertahan di masa pandemi. Penurunan aktivitas perusahaan akan sangat berdampak pada arus kas yang terjadi pada perusahaan, maka perusahaan harus menata ulang strategi untuk tetap bertahan pada kondisi seperti ini. Ketersediaan kas dalam suatu perusahaan sangat diperlukan karena kas perusahaan mempengaruhi risiko likuiditas sebuah perusahaan.

Kebijakan sebuah perusahaan untuk memiliki kas merupakan sebuah respon untuk menghindari *cash shortfall* pada perusahaan. Secara umum terdapat dua faktor yang mempengaruhi kebijakan kepemilikan kas perusahaan, yaitu faktor internal dan eksternal. Krisis keuangan termasuk dalam salah satu faktor eksternal yang mempengaruhi nilai kas di tangan.

Sedangkan faktor internal yang dapat mempengaruhi kas di tangan perusahaan yaitu *leverage*, ukuran perusahaan, dan *capital expenditure* (Sutrisno & Gumanti, 2017). Kemungkinan terjadinya kekurangan kas operasi yang dapat menyebabkan kondisi kesulitan keuangan pada perusahaan akan meningkat jika ketidakpastian arus kas pada suatu perusahaan semakin besar. Sehingga dari situ perusahaan akan terdorong untuk meningkatkan kas di tangan mereka. Pada saat yang sama, perusahaan cenderung akan menghabiskan banyak kas daripada biasanya untuk bertahan disaat krisis (Campello, Graham, & Harvey, 2010). Menurut Ginglinger & Saddour (2012), salah satu keputusan penting yang harus dibuat oleh manajer dalam bidang keuangan yaitu menentukan tingkat *cashholding* perusahaan.

Pengelolaan *cash holding* perusahaan lebih efektif dan efisien ketika sebuah perusahaan dapat memastikan ketersediaan kas di tangannya, sehingga dapat memenuhi kebutuhan perusahaan. Bentuk pengelolaan kas di tangan salah satunya adalah penentuan titik terbaik kas di tangan. Penelitian yang dilakukan Bates, Kahle, & Stulz (2009) menunjukkan data bahwa sejak tahun 1980 hingga 2006 kepemilikan kas pada perusahaan di Negara Amerika terus mengalami peningkatan. Namun peningkatan kas di tangan yang terjadi dipengaruhi oleh beberapa faktor yang berbeda. Setiap perusahaan memiliki banyak alasan untuk meningkatkan kepemilikan kas mereka. Peningkatan *cash holding* perusahaan pada masa pandemi *Covid-19* ini terutama dipengaruhi oleh tindakan dari motif kehati-hatian yaitu perusahaan memegang kas lebih banyak untuk menghadapi ketidakpastian lingkungan

saat ini. Menurut Syarendra & Kristanto (2020), ketidakpastian lingkungan dapat menghalangi perusahaan untuk memperkirakan pendapatan dan pengeluaran perusahaannya. Tindakan tersebut diterapkan perusahaan untuk menghadapi kondisi sulit yang dialami perusahaan seperti pada masa pandemi sekarang ini. Sun & Wang (2015) menemukan bahwa hanya perusahaan dengan motif kehati-hatian yang tinggi, yang menunjukkan kecenderungan meningkatkan *cash holding*-nya secara signifikan. Sedangkan perusahaan dengan motif kehati-hatian rendah tidak melakukan apapun terhadap kepemilikan kasnya selama krisis keuangan.

Penelitian yang telah ada umumnya menguji tentang nilai kas di tangan sebelum dan sesudah terdampak krisis. Penelitian (Al-Amarneh, 2015) menunjukkan hasil bahwa selama terjadi krisis keuangan, perusahaan di Yordania cenderung meningkatkan kepemilikan kasnya, dengan motif berjaga-jaga untuk memegang kas. (Ranajee & Pathak, 2019) menemukan hasil bahwa selama terjadi krisis, perusahaan di India memegang kas lebih besar dari biasanya untuk kebutuhan di masa depan. Sedangkan pada penelitian di perusahaan China, ditemukan bahwa pandemi *Covid-19* memiliki dampak positif dan terlihat signifikan terhadap tingkat kepemilikan *cash holding* (Qin, Huang, Shen, & Fu, 2020).

Penelitian ini mengacu pada model penelitian yang telah dilakukan oleh Qin et al., (2020), tentang pengaruh pandemi *Covid-19* terhadap nilai *cash holding*. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian terdahulu dinilai dari nilai saldo kas di tangan. Sedangkan pada penelitian ini dinilai dari besarnya peningkatan saldo kas di tangan, dengan

cara membandingkan perubahan saldo kas perusahaan periode disaat pandemi dengan periode sebelumnya. Penilaian akan lebih relevan jika tidak hanya melihat dari nilai kepemilikan kas, karena setiap perusahaan memiliki kebijakan berbeda terhadap besaran jumlah kas setiap periode. Nilai kas di tangan sebuah perusahaan juga dapat berubah setiap periode, dapat terjadi penurunan maupun peningkatan dari periode sebelumnya. Dengan melihat peningkatan *cash holding* dari periode sebelumnya akan lebih relevan karena dapat dilihat signifikan kenaikan nilai kasnya. Berdasarkan penjabaran tersebut maka pertanyaan penelitian ini adalah : Apakah dampak pandemi *Covid-19* membuat perusahaan meningkatkan posisi kas di tangan? Penelitian ini bermanfaat untuk menambah literatur dalam bidang akademis mengenai dampak pandemi *Covid-19* terhadap peningkatan *cash holding* perusahaan. Serta diharapkan dapat bermanfaat bagi para investor untuk menjadi pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi.

Dampak Pandemi *Covid-19*

Pengertian dampak menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia adalah pengaruh yang membawa akibat bersifat positif maupun negatif, sedangkan pengertian pandemi yaitu suatu wabah yang menjangkit secara serempak di berbagai daerah (www.kbbi.web.id, n.d.). Maka dampak pandemi *Covid-19* dapat didefinisikan sebagai suatu akibat positif maupun negatif yang didapat dari adanya pandemi *Covid-19*. Pandemi *Covid-19* yang disebabkan oleh virus bernama *SARS-CoV 2* ini pertama kali diumumkan kemunculannya oleh Pemerintah China pada Desember 2019. Sejak kasus pertama ditemukan, penyebaran *Covid-19* di seluruh dunia menunjukkan

peningkatan angka yang signifikan, termasuk di Indonesia. Pemerintah Indonesia sendiri telah menetapkan kebijakan pembatasan sosial berskala besar selama pandemi untuk memutus rantai penularan *Covid-19* sesuai dengan Keppres No 12 Tahun 2020. (Qin et al., 2020) menemukan bahwa selama ditetapkannya pembatasan sosial dan kebijakan karantina, kegiatan operasional perusahaan terpaksa berhenti, yang menyebabkan penurunan pendapatan secara signifikan. (Dirani et al., 2020) menjelaskan bahwa pandemi *Covid-19* menghadirkan berbagai tantangan baru dalam aktivitas bisnis perusahaan. Tantangan tersebut antara lain ketidakpastian informasi, turunnya daya beli masyarakat, dan terganggunya aktivitas perusahaan terkait karantina wilayah.

Informasi tentang dampak pandemi terhadap perusahaan di Indonesia dapat diperoleh dari data pada Bursa Efek Indonesia yang mensyaratkan perusahaan tercatat untuk menyampaikan keterbukaan informasi terkait dampak pandemi covid 19 secara periodik. Secara umum, dari Laporan Keterbukaan Informasi terkait dampak pandemi *Covid-19*, perusahaan yang tercatat pada BEI menyatakan bahwa *Covid-19* berdampak pada kondisi kelangsungan usaha, tenaga kerja, pendapatan, pemenuhan kewajiban keuangan, dan pada permasalahan hukum sebuah perusahaan (www.idx.co.id, n.d.).

Kas di Tangan

Pada dasarnya, setiap perusahaan memiliki uang tunai. (Effendi, 2013, p. 191) menjelaskan kas di tangan merupakan keseluruhan kas yang ada pada perusahaan. Kas merupakan salah satu bagian dari aset perusahaan yang bersifat paling likuid. Kas juga berfungsi untuk memenuhi kebutuhan

aktivitas operasional perusahaan. Kas juga dapat digunakan untuk membayar dividen kas dan memenuhi kebutuhan perusahaan yang tidak diprediksi sebelumnya (Limanta & Malelak, 2015). Setiap perusahaan memiliki kebijakan penyimpanan kas yang berbeda. Hal ini disebabkan oleh perbedaan situasi yang dihadapi oleh setiap perusahaan dan perbedaan motivasi dalam memegang kas. Oleh karena itu, manajer keuangan perlu memahami penentu besarnya kas pada perusahaan (Gill & Shah, 2012). Terdapat tiga motif kepemilikan kas yang dijelaskan oleh (Ross, Westerfield, & Jordan, 2010), yaitu motif transaksi yang berarti perusahaan menyimpan uang tunai untuk transaksi / kegiatan pembayaran perusahaan, seperti pembayaran hutang, dividen, pajak, pembayaran gaji dan upah. Motif berjaga-jaga, perusahaan menyimpan uang tunai untuk menghadapi situasi yang tidak dapat diprediksi, seperti ketidakpastian lingkungan, dan saat perusahaan mengalami kerugian. Motif spekulasi, perusahaan menyimpan uang tunai untuk memanfaatkan peluang investasi tambahan, atau mengharapkan keuntungan dari spekulasi masa depan.

Pengaruh Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Kas di Tangan

Selama pandemi *Covid-19* aktivitas operasional perusahaan terpaksa berhenti yang menyebabkan penurunan tingkat pendapatan, sementara beberapa biaya operasional lain mengalami peningkatan (Qin et al., 2020). Faktor-faktor tersebut dapat memperburuk keadaan arus kas perusahaan. Manajer perusahaan perlu meningkatkan kepemilikan kas, karena perusahaan harus menjaga tingkat likuiditasnya untuk memenuhi kebutuhan perusahaan disaat pandemi *Covid-19*. Peningkatan kepemilikan kas

perusahaan pada masa pandemi *Covid-19* ini terutama untuk menghadapi ketidakpastian lingkungan. Ketidakpastian lingkungan merupakan kondisi dimana manajer perusahaan tidak dapat memprediksi kejadian di masa mendatang. Maka dengan dinaikkannya nilai kas ditangan perusahaan, diharapkan dapat mencegah risiko sistemik pada perusahaan apabila terjadi gejala eksternal yang mempengaruhi aktivitas perusahaan. (Bates et al., 2009) menyatakan pentingnya kepemilikan kas selama krisis keuangan karena kas yang ada dapat membantu menyelesaikan masalah eksternal. Dengan adanya kapasitas pendanaan eksternal perusahaan yang berbeda, maka manajer perlu meningkatkan nilai kas perusahaan disaat pandemi *Covid-19* untuk mencegah kesenjangan nilai kas perusahaan yang disebabkan adanya pembatasan pinjaman (Qin et al., 2020).

Penelitian dari (Boileau & Moyen, 2010) menyebutkan bahwa perusahaan di Amerika Utara meningkatkan kepemilikan kas disaat resiko meningkat, sesuai dengan motif kehati-hatian. Hasil dari penelitian Qin et al., (2020) menemukan bahwa terdapat pengaruh positif dari dampak pandemi terhadap peningkatan kas ditangan. Pada penelitian sebelumnya juga terdapat hasil bahwa perusahaan di India memegang kas lebih besar dari biasanya selama terjadi krisis (Ranajee & Pathak, 2019). Berdasarkan penjelasan sebelumnya maka didapatkan hipotesis berikut : Pandemi *Covid-19* berpengaruh secara positif terhadap peningkatan posisi kas di tangan perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Data, Populasi, dan Sampel

Jenis penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dengan pendekatan

kuantitatif. Menggunakan sumber data sekunder berupa laporan keuangan konsolidasian periode 2019-2020 dan laporan keterbukaan informasi terkait dampak *Covid-19* periode 2020 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data dari laporan keuangan yang diperlukan dalam penelitian ini berupa data total aset, kas dan setara kas, total liabilitas, laba bersih, total dividen dibayarkan, penjualan, dan total ekuitas. Sedangkan data dari laporan keterbukaan informasi yang diperlukan adalah data kondisi kelangsungan usaha, tenaga kerja perusahaan, pendapatan perusahaan, pemenuhan kewajiban keuangan jangka pendek, dan permasalahan hukum perusahaan. Populasi dari data merupakan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan untuk penentuan sampel data adalah metode *purposive sampling*. Adapun kriteria perusahaan yang digunakan pada penelitian ini adalah (1) Perusahaan manufaktur yang tercatat pada BEI periode 2019-2020 (2) Perusahaan yang memiliki data laporan keuangan triwulan (3) Perusahaan yang melampirkan laporan keterbukaan informasi terkait dampak pandemi *Covid-19*.

Variabel Penelitian

Variabel independen pada penelitian ini merupakan pandemi *Covid-19*, yang mana variabel ini dapat mempengaruhi aktivitas suatu perusahaan. Beberapa dampak pandemi terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dipaparkan pada laporan keterbukaan informasi pada tahun 2020. Maka dari itu, laporan keterbukaan informasi terkait dampak pandemi *Covid-19* dapat dijadikan indikator yang dapat diukur untuk mengetahui jumlah perusahaan yang

terkena dampak dari pandemi. Bursa Efek Indonesia mensyaratkan perusahaan untuk mengungkapkan beberapa kondisi perusahaan seperti (1) dampak *Covid-19* terhadap kelangsungan usaha (2) dampak *Covid-19* terhadap tenaga kerja (3) dampak *Covid-19* terhadap pendapatan perusahaan (4) dampak *Covid-19* terhadap pemenuhan kewajiban keuangan jangka pendek perusahaan (5) dampak *Covid-19* terhadap permasalahan hukum perusahaan. Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan et al., (2021), variabel dampak pandemi *Covid-19* dapat diukur dengan menggunakan penghitungan *composite score* seperti pada tabel terlampir.

Penelitian ini memiliki variabel dependen berupa kas di tangan perusahaan yang didapat dari perubahan nilai kas di tangan tahun 2019 ke tahun 2020, diukur dengan *cash ratio* yang dapat mempresentasikan tingkat kepemilikan kas perusahaan. Penelitian ini mengacu pada penelitian oleh (Qin et al., 2020), yang juga menggunakan rasio kas sebagai pengukuran kepemilikan kasnya. Rasio ini digunakan untuk mengukur jumlah kas yang tersedia yaitu kas dan setara kas untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan. Dapat dikatakan bahwa rasio kas menjadi salah satu tolak ukur likuiditas suatu perusahaan. Rasio kas dapat diukur dengan rumus :

$$\text{Rasio Kas} = \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Total Aktiva}}$$

Variabel kontrol merupakan variabel yang konsisten terbukti dapat mempengaruhi variabel terikat dalam penelitian sebelumnya. Berikut variabel kontrol yang digunakan pada penelitian ini:

Leverage mempresentasikan proporsi hutang dalam struktur modal perusahaan. Diukur dengan *Dept to*

Equity Ratio (DER) yang merupakan suatu pengukuran kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi mempunyai kemampuan lebih mudah untuk mendapatkan pendanaan eksternal, sehingga perusahaan akan mengurangi jumlah kasnya, yang berarti *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap kas di tangan perusahaan. Pernyataan ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Limanta & Malelak (2015), Al-Amarneh (2015), Ferreira & Vilela (2004), dan Ranajee & Pathak (2019). *Dept to Equity Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Dept to Equity Ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

Firm size merupakan salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi besarnya nilai kas di tangan suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang kecil akan memungkinkan perusahaan untuk menghadapi kendala pinjaman eksternal yang lebih tinggi. Ukuran perusahaan yang kecil juga memiliki risiko bisnis yang lebih tinggi yang membuat perusahaan perlu kas yang lebih besar. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan total penjualan perusahaan. Pada penelitian Ranajee & Pathak (2019), Su, Zhou, Xue, & Tian (2020), Sutrisno & Gumanti (2017), dan Ferreira & Vilela (2004) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kas di tangan perusahaan. Rumus yang digunakan dalam pengukuran *firm size* yaitu :

$$\text{Firm Size} = \text{Log Penjualan}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini untuk menguji seberapa besar signifikan pengaruh variabel independen terhadap

variabel dependen adalah uji regresi linier berganda. Sebelum menguji hipotesis menggunakan uji regresi linier berganda, perlu dilakukan analisis data menggunakan statistik deskriptif yang terdiri dari *mean*, *maximum*, *minimum*, dan juga *standar deviasi*. Setelah itu, dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Pada tahap terakhir adalah menguji hipotesis penelitian menggunakan regresi linier berganda yang menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\begin{aligned} Cashholdings_{it} &= \alpha_0 + \alpha_1 Size_{i,t} \\ &+ \alpha_2 Lev_{i,t} \\ &+ \alpha_3 Pandemi Covid19 \\ &+ \mu_{i,t} \end{aligned}$$

Keterangan :

$\mu_{i,t}$: *error term*

i : perusahaan

t : tahun

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Pengumpulan Data

Tabel 1. Populasi dan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2020	187
Perusahaan manufaktur yang tidak melaporkan keterbukaan informasi Dampak <i>Covid-19</i>	(7)
Perusahaan manufaktur yang tidak menyediakan laporan keuangan tahunan tahun 2019-2020	(17)
Perusahaan yang memiliki data tidak lengkap	(2)
Perusahaan yang datanya tidak memenuhi syarat untuk diuji	(12)
Total sampel akhir	149

Sumber : Data Penelitian, 2021

Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2020, dengan pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive*

sampling. Perusahaan yang tercatat pada tahun 2019-2020 sebanyak 187 perusahaan, dengan 38 perusahaan yang tidak memenuhi kriteria yang telah ditentukan sebelumnya. Maka terdapat 149 perusahaan yang dapat menjadi objek dalam penelitian ini.

Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	Min	Max	Rata-rata	Standar Deviasi
Cash Ratio	0,00	0,16	0,025	0,044
Leverage Firm Size	0,00	4,38	0,575	0,487
Dampak Pandemi	0,02	175,046	7,416	2,193
	0,00	21,75	7,40	6,194

Sumber : Data diolah, 2021

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat nilai rata-rata skor dampak pandemi *Covid-19* pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sebesar 7,40 dengan nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 21,75. Nilai tersebut menunjukkan bahwa dampak pandemi tergolong tidak berat bagi perusahaan manufaktur yang melaporkan laporan keterbukaan informasi dampak pandemi *Covid-19*. Terdapat 1 perusahaan dari total keseluruhan perusahaan yang melaporkan dampak pandemi *Covid-19* paling berat dengan skor sebesar 21,75 dilihat dari nilai maksimumnya. Sedangkan nilai minimum 0,00 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang melaporkan perusahaannya tidak terdampak oleh pandemi *Covid-19*. Rata-rata *cash holding* perusahaan menunjukkan nilai sebesar 0,025 dengan nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 0,16. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa kas di tangan perusahaan manufaktur rata-rata mengalami peningkatan sebesar 2,5% dari tahun 2019 ke tahun 2020. Nilai

rata-rata *leverage* pada perusahaan manufaktur tergolong cukup tinggi yaitu sebesar 0,575. Nilai rata-rata tersebut mencerminkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki 57,5% hutang sebagai sumber pendanaannya. Hasil uji statistik deskriptif pada variabel *firm size* di dapat hasil rata-rata sebesar 7,416. Nilai ini menunjukkan bahwa besarnya rata-rata ukuran perusahaan manufaktur yang diukur dari total penjualan di periode 2020 adalah sebesar Rp. 7.416.000.000.000.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Tabel 3. Uji Asumsi Klasik

Multikolinieritas			
Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Dampak Pandemi	0,943	1,061	Lolos
Leverage	0,972	1,028	Lolos
Firm Size	0,939	1,065	Lolos
Heteroskedastisitas			
Variabel	Sig		
Dampak Pandemi	0,722		Lolos
Leverage	0,591		Lolos
Firm Size	0,775		Lolos
Autokorelasi			
Residual	Asymp. Sig. (2-tailed) 0,805		Lolos

Sumber : Data diolah, 2021

Tabel 3 menunjukkan hasil dari Uji Asumsi Klasik. Berdasarkan hasil dari uji multikolinieritas yang dilihat dari nilai *tolerance* dan nilai *VIF*. Hasil uji multikolinieritas menghasilkan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai *VIF* lebih kecil dari 10,00 pada data, yang artinya tidak terjadi multikolinieritas pada data penelitian. Uji asumsi klasik yang selanjutnya adalah pengujian heteroskedastisitas yang menggunakan uji *glejser* dan menghasilkan nilai *sig* antara variabel independen dengan absolut residual lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada data penelitian. Uji asumsi klasik terakhir didapat nilai *Asymp.Sig* lebih besar dari 0,05 yang dihasilkan dari uji autokorelasi menggunakan *Run Test*, yang artinya tidak terdapat gejala autokorelasi pada data penelitian.

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 4. Uji Regresi Linier Berganda

Model	Coefficient		
	B	t	Sig.
Dampak Pandemi	-0,169	-2,118	0,036
Leverage	-0,249	-3,162	0,002
Firm Size	0,160	1,999	0,047

Sumber : Data diolah, 2021

Hasil dari uji regresi pada tabel 4 menunjukkan bahwa variabel dampak pandemi *Covid-19* memiliki nilai *Coefficient Sig.* sebesar 0,036 dan nilai *Coefficient B* sebesar -0,196 yang berarti bahwa variabel dampak pandemi *Covid-19* memiliki pengaruh negatif terhadap peningkatan *cash holding* perusahaan. Maka dapat dijelaskan bahwa semakin tinggi dampak pandemi *Covid-19* akan membuat perubahan nilai *cash holding* perusahaan semakin kecil. Hasil uji regresi untuk variabel kontrol pada penelitian ini menunjukkan besar nilai *Coefficient Sig.* pada variabel *leverage* yaitu 0,002 dengan *Coefficient B* sebesar -0,249. Sedangkan nilai *Coefficient Sig.* pada variabel *firm size* sebesar 0,047 dengan nilai *Coefficient B* sebesar 0,160. Hasil pengujian pada variabel kontrol mencerminkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding* perusahaan, dan variabel *firm size* berpengaruh positif terhadap *cash holding* perusahaan. Dengan demikian, *leverage* dan *firm size* dapat menjadi variabel kontrol dalam model penelitian ini.

Hipotesis yang dirumuskan pada penelitian ini yaitu pandemi *Covid-19* berpengaruh secara positif terhadap peningkatan posisi kas di tangan perusahaan. Hipotesis penelitian ini ditolak karena hasil uji yang telah dilakukan menyatakan bahwa dampak pandemi *Covid-19* berpengaruh secara negatif terhadap perubahan peningkatan nilai kas di tangan perusahaan. Maka dengan demikian dapat diketahui bahwa

semakin tinggi dampak pandemi *Covid-19* maka akan semakin kecil pula perubahan peningkatan nilai kas di tangan perusahaan. Hal tersebut diduga dapat terjadi karena semakin besar dampak pandemi yang dialami perusahaan akan membuat kinerja dan pendapatan perusahaan menurun, serta perusahaan akan semakin sulit untuk mempertahankan kegiatan usahanya. Menurut Kurniawan, Hariadi, Sulistyaningrum, & Kristanto (2021) perusahaan yang terkena dampak pandemi *Covid-19* menderita kerugian yang cukup besar dan disertai tuntutan untuk memenuhi kewajibannya dalam memenuhi biaya operasional maupun biaya karyawan. Dugaan tersebut diperkuat oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Sunardi, Kumala, & Cornelius (2021), yang mengatakan bahwa adanya pandemi *Covid-19* membuat perusahaan manufaktur kesulitan dalam menjual barang dagangnya karena rendahnya permintaan konsumen. Hasil lain dari penelitian tersebut juga menyatakan bahwa di masa pandemi *Covid-19*, perusahaan mengalami kendala dalam mengkonversikan asetnya menjadi bentuk kas. Maka dari itu penggunaan kas perusahaan juga semakin tinggi untuk menutup kerugian serta kewajiban yang ada dan perusahaan kesulitan mengkonversikan asetnya. Hal tersebut menyebabkan semakin kecil perubahan nilai kas di tangan perusahaan dari periode sebelum terdampak pandemi *Covid-19*.

Tabel 6. Tabel Dampak Pandemi dan Perubahan Cash Holding.

Industri Manufaktur	Rata-rata Perubahan Cash Holding	Rata-rata Skor Dampak Pandemi
Sektor Industri Dasar dan Kimia		
Sub Sektor Semen	1,70%	8,43
Sub Sektor Keramik, Porselen dan Kaca	0,13%	11,58
Sub Sektor Logam dan Sejenisnya	1,90%	5,59
Sub Sektor Kimia	4,50%	2,8
Sub Sektor Plastik dan Kemasan	2,00%	4,76
Sub Sektor Pakan Ternak	2,00%	5
Sub Sektor Industri Kayu	1,00%	8,58
Sub Sektor Bubur Kertas	0,95%	7,5
Sub Sektor Lainnya	0,31%	10,08
Sektor Aneka Industri		
Sub Sektor Mesin dan Alat Berat	0,05%	20
Sub Sektor Otomotif dan Komponen	3,60%	10,9
Sub Sektor Tekstil dan Garmen	0,79%	10,55
Sub Sektor Alas Kaki	0,60%	19,5
Sub Sektor Kabel	0,80%	12,32
Sub Sektor Elektronika	2,50%	6,63
Sektor Industri Barang Konsumsi		
Sub Sektor Makanan dan Minuman	4,60%	5,95
Sub Sektor Pabuk/Tembakan	2,80%	5,95
Sub Sektor Farmasi	2,80%	1,96
Sub Sektor Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga	1,17%	7,54
Sub Sektor Peralatan Rumah Tangga	0,55%	9,67

Sumber : Data diolah, 2021

Pada tabel 4, nilai rata rata skor dampak pandemi *Covid-19* sebesar 7,40, sedangkan total skor komposit dampak pandemi *Covid-19* yaitu 35. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa dampak pandemi *Covid-19* pada perusahaan manufaktur tidak tergolong dalam kategori berat, nilai tersebut juga menjelaskan bahwa sebagian besar dampak pandemi sebatas pada pembatasan operasional dan penurunan pendapatan pada perusahaan. Perusahaan manufaktur akan dikategorikan berdampak sangat berat jika skor dampak pandemi mencapai nilai maksimal yaitu 35. Skor maksimal berarti pandemi *Covid-19* berdampak pada keseluruhan aspek perusahaan yang meliputi kelangsungan usaha, tenaga kerja perusahaan, pendapatan perusahaan, pemenuhan kewajiban keuangan, hingga ke permasalahan hukum perusahaan. Meskipun demikian, tidak semua perusahaan manufaktur yang terdampak *Covid-19* mengalami penurunan pendapatan. Kementerian Perindustrian mencatat kinerja perusahaan manufaktur di Indonesia masih memberikan performa yang positif di beberapa subsektor industri di tengah kondisi pandemi (Kemenperin, 2021). Pertumbuhan positif dapat tercermin dari kinerja perusahaan manufaktur yang mampu mencatatkan kenaikan laba

perusahaannya. Dari banyaknya perusahaan yang terdampak pandemi, beberapa subsektor perusahaan manufaktur seperti sektor industri kimia, industri makanan & minuman serta industri farmasi tetap memiliki permintaan yang tinggi di saat pandemi *Covid-19*.

Adanya pandemi *Covid-19* saat ini telah mengubah aktivitas masyarakat sehingga pola konsumsi masyarakat juga berubah. Masyarakat saat ini cenderung lebih banyak membelanjakan uangnya untuk kebutuhan bahan pokok makanan minuman, serta multivitamin dan obat-obatan yang bertujuan untuk memenuhi asupan gizi di masa pandemi. Beberapa makanan dan minuman yang mengalami peningkatan permintaan yaitu jenis makanan instan, makanan kaleng, susu kemasan, serta produk makanan yang dianggap dapat meningkatkan imunitas tubuh (katadata.co.id, 2020). Hal tersebut menyebabkan perusahaan di subsektor makanan dan minuman tetap memiliki permintaan yang tinggi di masa pandemi, dan mengalami peningkatan kas tinggi dibandingkan subsektor lain. Perusahaan di sektor kimia juga mengalami kenaikan kepemilikan kas yang cukup tinggi di tengah pandemi *Covid-19* karena menyediakan bahan baku kimia di bidang kesehatan. Hal tersebut dikarenakan pola hidup masyarakat yang memasuki era *New Normal* membutuhkan perlengkapan kesehatan seperti *hand sanitizer*, disinfektan, dan masker untuk upaya pencegahan penularan virus. Selain itu, sektor industri otomotif dan industri semen juga mengalami peningkatan penjualan pada kuartal IV tahun 2020 (Kemenperin, 2021). Hal ini didukung oleh data yang ada pada tabel 6, yang menunjukkan beberapa subsektor manufaktur seperti subsektor kimia, subsektor makanan dan minuman, dan

subsektor farmasi memiliki rata-rata perubahan cash holding yang tinggi sedangkan nilai rata-rata dampak pandemi *Covid-19* rendah. Hal sebaliknya juga bisa dilihat pada tabel 6, terdapat beberapa subsektor yang mengalami perubahan peningkatan yang sangat kecil dengan dampak pandemi yang tinggi seperti subsektor alat mesin dan alat berat, dan subsektor keramik, porselen dan kaca. Adanya pandemi *covid-19* membuat produksi industri mesin dan alat berat terganggu karena terdapat komponen alat berat yang di impor dari beberapa negara termasuk China dan juga permintaan yang turun karena harga komoditas yang menjadi tinggi (industri.kontan.co.id, 2020). Perubahan peningkatan kas yang kecil yang dialami oleh industri keramik, porselen dan kaca dikarenakan faktor menurunnya permintaan terhadap properti di saat pandemi (Hidayat, 2021). Maka hal tersebut juga mengakibatkan kebutuhan akan produk keramik, porselen dan kaca ikut menurun.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dipaparkan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa dengan tingginya dampak pandemi *Covid-19* yang dialami perusahaan manufaktur akan membuat perubahan peningkatan kas di tangan semakin kecil. Oleh karena itu, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Qin et al., (2020) yang menunjukkan bahwa semakin tinggi dampak pandemi, maka kepemilikan kas perusahaan akan tinggi. Dengan adanya penelitian yang menjelaskan tentang hubungan dampak pandemi terhadap perubahan peningkatan kas di tangan perusahaan manufaktur, diharapkan akan memberikan manfaat

bagi pihak terkait. Salah satunya adalah pihak investor, dengan adanya penelitian ini diharapkan investor maupun calon investor dapat mempertimbangkan risiko dan keuntungan yang akan dihadapi ketika melakukan investasi disaat perusahaan manufaktur sedang terdampak krisis yaitu pandemi *Covid-19*. Hal tersebut dikarenakan kas perusahaan merupakan salah satu aset yang bersifat paling likuid yang berfungsi untuk memenuhi kebutuhan perusahaan agar aktivitas operasionalnya dapat berjalan dengan lancar dan tidak menyebabkan terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan tersebut. Maka dapat dikatakan bahwa kepemilikan kas suatu perusahaan merupakan salah satu aspek penting bagi investor maupun calon investor untuk menjadi pertimbangan tentang *return* atas keputusan investasinya. Manfaat lain yang diharapkan yaitu untuk menambah literatur dalam bidang akademis, karena selama ini literatur yang sudah ada sebagian besar membahas mengenai dampak pandemi *Covid-19* terhadap bisnis di bidang UMKM di Indonesia dan di bidang pasar modal. Sementara itu, penelitian ini diharapkan dapat menambah literatur mengenai hubungan dampak pandemi *Covid-19* terhadap peningkatan kas di tangan perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Saran

Keterbatasan yang ada pada penelitian ini yaitu pelaporan keterbukaan informasi terkait dampak pandemi *Covid-19* pada perusahaan manufaktur tidak terjadi selama 1 tahun penuh, karena rata-rata perusahaan mulai melapor pada bulan april tahun 2020. Serta tidak semua perusahaan taat melaporkan keterbukaan informasi dampak *Covid-19* setiap bulan selama

satu periode. Hal tersebut dapat beresiko menghasilkan bias pada hasil penelitian. Dengan demikian, peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian serupa sebaiknya menggunakan data keterbukaan informasi terkait dampak pandemi *Covid-19* secara lengkap di setiap periode.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Amarneh, A. (2015). Corporate Cash Holdings and Financial Crisis: Evidence from Jordan. *International Business Research*, 8(5).
<https://doi.org/10.5539/ibr.v8n5p212>
- Bates, T. W., Kahle, K. M., & Stulz, R. M. (2009). Why Do U.S. Firms Hold So Much More Cash than They Used To? *The Journal Of Finance*, 64(5), 1985–2021.
<https://doi.org/10.1590/1808-057x201805660>
- Boileau, M., & Moyen, N. (2010). Corporate Cash Savings: Precaution Versus Liquidity. In *CIRPEE Working Paper*.
<https://doi.org/10.2139/ssrn.1726650>
- Campello, M., Graham, J. R., & Harvey, C. R. (2010). The real effects of financial constraints: Evidence from a financial crisis. *Journal of Financial Economics*, 97(3), 470–487.
<https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2010.02.009>
- Dirani, K. M., Abadi, M., Alizadeh, A., Barhate, B., Garza, R. C., Gunasekara, N., ... Majzun, Z. (2020). Leadership competencies and the essential role of human resource development in times of crisis: a response to Covid-19 pandemic. *Human Resource Development International*, 00(00),

- 1–15.
<https://doi.org/10.1080/13678868.2020.1780078>
- Effendi, R. (2013). *Accounting principles : prinsip-prinsip akuntansi berbasis sak ETAP* (Cet. 2). Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Ferreira, M. A., & Vilela, A. S. (2004). Why do firms hold cash? Evidence from EMU countries. *European Financial Management*, 10(2), 295–319.
<https://doi.org/10.1111/j.1354-7798.2004.00251.x>
- Gill, A., & Shah, C. (2012). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, 4(1), 70–79.
<https://doi.org/10.5539/ijef.v4n1p70>
- Ginglinger, E., & Saddour, K. (2012). Cash Holdings, Corporate Governance and Financial Constraints. *SSRN Electronic Journal*.
<https://doi.org/10.2139/ssrn.2154575>
- Hidayat, F. (2021). *Terdampak Pandemi, Sektor Manufaktur dan Konstruksi Butuh Stimulus*. Retrieved from <https://www.beritasatu.com/ekonomi/763021/terdampak-pandemi-sektor-manufaktur-dan-konstruksi-butuh-stimulus>
- industri.kontan.co.id. (2020). *Begini Efek Virus Corona ke Industri Alat Berat dalam Negeri*. Retrieved from <https://industri.kontan.co.id/news/begini-efek-virus-corona-ke-industri-alat-berat-dalam-negeri>
- International Labour Organization. (2020). *Ketahanan hidup perusahaan hampir habis, pekerjaan semakin terancam*. 6. [katadata.co.id](https://www.ilo.org/public/eng/mediacentre/newsroom/20200606). (2020). Dampak Pandemi, Pertumbuhan Industri Makanan Minuman Tak Capai Target. Retrieved July 8, 2021, from <https://katadata.co.id/ameidyonasution/berita/5f057c4ca497e/dampak-pandemi-pertumbuhan-industri-makanan-minuman-tak-capai-target>
- Kemenperin. (2021). Sektor Manufaktur Bertahan dan Tumbuh Saat Dihantam Pandemi. In www.kemenperin.go.id. Retrieved from <https://www.kemenperin.go.id/artikel/22283/Sektor-Manufaktur-Bertahan-dan-Tumbuh-Saat-Dihantam-Pandemi>
- Kurniawan, M. A., Hariadi, K. E., Sulistyaningrum, W. O., & Kristanto, A. B. (2021). Pandemi COVID-19 dan Prediksi Kebangkrutan: Apakah Kondisi Keuangan Sebelum 2020 Berperan? *Jurnal Akuntansi*, 13, 12–22.
<https://doi.org/10.28932/jam.v13i1.3193>
- Limanta, V. N., & Malelak, M. I. (2015). *Factors Affecting Corporate Cash Holding of Financial Sector Companies (Non Bank) Listed in Indonesian Stock Exchange Period 2010 - 2015*. 1(2004), 1–10.
- Qin, X., Huang, G., Shen, H., & Fu, M. (2020). COVID-19 Pandemic and Firm-level Cash Holding—Moderating Effect of Goodwill and Goodwill Impairment. *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(10), 2243–2258.
<https://doi.org/10.1080/1540496X.2020.1785864>
- Ranjee, & Pathak, R. (2019). Corporate cash holding during crisis and beyond: what matters the

- most. *International Journal of Managerial Finance*, 15(4), 492–510. <https://doi.org/10.1108/IJMF-03-2018-0085>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2010). *Fundamentals Of Corporate Finance ninth edition* (9th ed.; B. Gordon, Ed.). New York: The McGraw-Hill Companies, Inc.
- Su, X., Zhou, S., Xue, R., & Tian, J. (2020). Does economic policy uncertainty raise corporate precautionary cash holdings? Evidence from China. *Accounting and Finance*. <https://doi.org/10.1111/acfi.12674>
- Sun, Z., & Wang, Y. (2015). Corporate precautionary savings: Evidence from the recent financial crisis. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 56, 175–186. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2014.09.006>
- Sunardi, K., Kumala, M. D., & Cornelius, T. (2021). Pengaruh Arus Kas Operasional, Perputaran Piutang, Dan Perputaran Persediaan Terhadap Likuiditas Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Ditengah Pandemi Covid-19. *Accounting Global Journal*, 5(1), 13–33.
- Sutrisno, B., & Gumanti, T. A. (2017). Pengaruh Krisis Keuangan Global dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Cash Holding Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 20(2), 130–142. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol20.iss2.art3>
- Syarendra, J. D., & Kristanto, A. B. (2020). Environmental Uncertainty, Managerial Ability and Tax Aggressiveness. *Jurnal AKSI (Akuntansi Dan Sistem Informasi)*, 5(1), 30–36. <https://doi.org/10.32486/aksi.v5i1.474>
- www.idx.co.id. (n.d.). Fakta Material Keterbukaan Informasi.
- www.kbbi.web.id. (n.d.). Kamus Besar Bahasa Indonesia(KBBI).