

LIKUIDITAS PERUSAHAAN MENGHADAPI PANDEMI COVID 19

Fika Azmi, Nugroho Heri Pramono

Program Studi Akuntansi STIE Bank BPD Jateng

Email: fikaazmi@stiebankbpdjateng.ac.id

Abstract

The Covid-19 pandemic has had a serious impact on the continuity of the company, so the company has become more conservative and tries to minimize liquidity risk through managing the level of cash held or cash holding. The company's decision regarding cash holding is an interesting issue to study. This research empirically examines the effect of the Covid-19 pandemic on the company's cash holding level with goodwill as a moderating variable. The sample for this research is the corporate sector that has been most affected by the COVID-19 pandemic. Data analysis used a simple linear regression method. The population in this study are companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2021. The research sample is 85 companies using purposive sampling method. The statistical test results show that the Covid-19 pandemic has a positive effect on cash holdings and goodwill strengthens the positive influence of the Covid-19 pandemic on cash holdings.

Keyword: *liquidity, cash holding, pandemic*

1. PENDAHULUAN

Kondisi ketidakpastian ekonomi yang tinggi akibat pandemi Covid-19 membuat perusahaan harus mempunyai perhatian lebih untuk menjaga likuiditasnya. Menurut Serly & Melandy (2021), kondisi keuangan perusahaan yang tidak diperhatikan dengan baik menjadi salah satu penyebab utama kegagalan suatu perusahaan sehingga mereka harus selalu memeriksa kondisi likuiditas untuk kelancaran aktivitas operasionalnya. Likuiditas merujuk pada kapabilitas dalam membayar kewajiban berjangka pendek sesuai tenggat temponya (Simanjuntak & Wahyudi, 2018). Suatu perusahaan yang baik diantaranya bercirikan memiliki likuiditas yang bagus sehingga mampu membuat investor mengambil keputusan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Liadi & Suryanawa, 2018).

Cash holding merupakan unsur dalam manajemen likuiditas dengan perannya yang strategis untuk meningkatkan kinerja perusahaan. *Cash holding* merupakan uang yang dipegang oleh perusahaan guna mencukupi kebutuhan operasionalnya (Devina et al., 2021). Kepemilikan uang tunai memainkan peran penting di tengah pandemi Covid-19. Perusahaan dapat mempunyai aset fisik atau piutang dengan jumlah yang besar, namun jika perusahaan kehabisan uang tunai akan memungkinkan hilangnya kesempatan pertumbuhan yang berharga bagi perusahaan atau mengalami kebangkrutan teknis (Ridha et al., 2019). *Cash holding* harus dikontrol secara optimal oleh perusahaan agar jumlahnya tidak mengalami kelebihan maupun kekurangan. *Cash holding* yang terlalu besar memungkinkan perusahaan menghemat pengeluaran untuk mengubah aset lain ke dalam bentuk kas sehingga apabila perusahaan membutuhkan uang tunai dalam kondisi mendesak dengan jumlah besar maka dapat dengan mudah terpenuhi (Alicia et al., 2020).

Alicia et al. (2020) menambahkan apabila perusahaan melakukan penahanan kas dalam jumlah besar secara kontinu maka akan semakin banyak jumlah kas yang

mengganggu sehingga mempersempit peluang perusahaan untuk memperoleh laba yang optimal. Pendapat serupa dari Devina et al. (2021) menyatakan bahwa perusahaan akan kehilangan peluang untuk berinvestasi dengan potensi pengembalian yang tinggi apabila mempunyai jumlah *cash holding* yang berlebih, namun apabila perusahaan mempunyai jumlah *cash holding* yang rendah akan berakibat pada terganggunya aktivitas operasional dan kesulitan dalam membayar utang atau memenuhi kebutuhan jangka pendek. Dampak terparah yang dapat terjadi akibat ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola tingkat *cash holding* pada masa pandemi Covid-19 yaitu kebangkrutan. Fenomena kebangkrutan perusahaan di masa pandemi banyak terjadi di Indonesia. Dilansir dari Suara.com (2021), Eka Wahyu Ningsih selaku Ketua Satgas Asosiasi Pengusaha Indonesia (Apindo) menyebutkan sebanyak 1.298 perusahaan di Indonesia mengajukan kebangkrutan selama tiga semester terakhir yakni bulan Juli-September 2021.

Salah satu faktor yang mempengaruhi *cash holding* adalah *Goodwill*, yang merupakan aset yang diperoleh dari hasil merger dan akuisisi (Fu & Shen, 2020). Ketika nilai wajar aset bersih perusahaan yang akan diakuisi lebih rendah dari imbalan yang dibayarkan, maka selisih di antara keduanya akan diakui sebagai *goodwill*, yang dapat tercermin dalam laporan keuangan gabungan pihak pengakuisisi (Qin et al., 2020). Perusahaan cenderung meningkatkan *cash holding* mereka setelah terjadi keadaan darurat besar. Adanya *goodwill* akan memberikan kemudahan perolehan pendanaan eksternal bagi perusahaan sehingga dapat meningkatkan tingkat *cash holding*. Mengacu pada latar belakang tersebut, tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji efek pandemi Covid-19 terhadap *cash holding* di tingkat perusahaan dengan *goodwill* sebagai variabel moderasi.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal secara langsung mengungkapkan adanya ketimpangan informasi akibat pihak internal memiliki informasi yang lebih baik daripada pihak eksternal (Gumanti, 2009). Oleh karena itu, perusahaan akan terdorong untuk memberikan informasi mengenai laporan keuangannya kepada *stakeholders* seperti halnya informasi mengenai adanya *goodwill* dan penurunan nilai *goodwill*. Bagi kreditur seperti bank, informasi mengenai *goodwill* merupakan suatu sinyal yang baik karena mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai prospek pendapatan yang lebih baik. Sedangkan, penurunan nilai *goodwill* merupakan suatu sinyal yang buruk karena mengindikasikan adanya penurunan laba di masa mendatang sehingga bank akan memberlakukan pembatasan pinjaman yang dapat berdampak pada tingkat kepemilikan kas perusahaan (Nuryani & Samsudiono, 2014).

Trade-off Theory

Menurut *trade-off theory*, terdapat (dua) motif perusahaan dalam memegang kas yaitu sebagai berikut:

1. Motif *transaction cost* menjelaskan bahwa memegang kas akan menghemat pengeluaran perusahaan untuk melikuidasi aset lain ke dalam bentuk kas apabila perusahaan akan melakukan pembayaran suatu transaksi (Serly & Melandy, 2021). Oleh karena itu, perusahaan akan cenderung menyimpan kas dalam jumlah besar apabila perusahaan dikenakan biaya yang lebih tinggi untuk mengkonversi aset ke bentuk kas.
2. Motif *precautionary* menjelaskan bahwa perusahaan dapat memanfaatkan aset lancarnya untuk melakukan aktivitas investasi dan pembayaran apabila tidak tersedia sumber dana lain. Memegang kas tunai dengan jumlah besar akan menguntungkan

perusahaan karena perusahaan dapat menggunakannya apabila terjadi krisis keuangan yang tidak terduga (Serly & Melandy, 2021).

Pandemi Covid-19 merupakan krisis yang saat ini tengah dialami oleh perusahaan secara global sehingga perusahaan akan mengambil kebijakan untuk meningkatkan tingkat kepemilikan kas mereka dibandingkan sebelum adanya pandemi Covid-19. Kebijakan tersebut didasari oleh adanya motif *precautionary* yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan sebagai perlindungan saat masa-masa sulit.

Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh Pandemi Covid-19 terhadap *Cash Holding*

Trade-off theory menyatakan bahwa keinginan perusahaan dalam memegang kas salah satunya dipengaruhi oleh motif *precautionary*. Dalam kasus ini, pandemi Covid-19 membawa kondisi ketidakpastian yang tinggi bagi perusahaan sehingga memegang kas tunai pada tingkat tertentu akan membantu perusahaan untuk menjaga likuiditasnya saat masa darurat dan menghindari kebutuhan pembiayaan eksternal (Serly & Melandy, 2021). Kapasitas pembiayaan eksternal disetiap perusahaan yang berbeda membuat manajer harus meningkatkan *cash holding* untuk mencegah adanya kesenjangan kas karena pembatasan pinjaman dari bank (Qin et al., 2020).

Teori diatas sinkron dengan hasil penelitian dari Qin et al., 2020 yangmana pandemi Covid-19 memiliki pengaruh positif terhadap tingkat kepemilikan kas perusahaan. Sutrisno, 2021 juga menyatakan bahwa terdapat perbedaan tingkat *cash holding* sebelum dan sesudah adanya pandemi Covid-19 dimana tingkat *cash holding* perusahaan mengalami kenaikan. Penelitian lain di Amerika Serikat seperti Acharya & Steffen, 2020 dan Almeida, 2021 juga menemukan adanya kenaikan *cash holding* perusahaan secara umum. Mengacu pada uraian diatas, hipotesis penelitian ini yaitu:

H1: *Ceteris paribus*, pandemi Covid-19 berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat *cash holding* perusahaan.

2. Pengaruh *Goodwill* dalam Memoderasi Hubungan antara Pandemi Covid-19 terhadap *Cash Holding*

Perusahaan melepaskan sinyal kepada investor dan pasar melalui laporan keuangan yang dimanfaatkan oleh investor untuk melakukan interpretasi dan analisis mendalam mengenai informasi yang tertera sebagai suatu sinyal yang baik atau sinyal yang buruk. Menurut Setijawan, 2011, pelaporan *goodwill* dalam laporan keuangan perusahaan merupakan sinyal yang baik bagi investor. Hal ini dikarenakan *goodwill* mencerminkan *intellectual capital* perusahaan yangmana dengan *intellectual capital* tinggi maka perusahaan mempunyai prospek pendapatan yang lebih baik di masa depan.

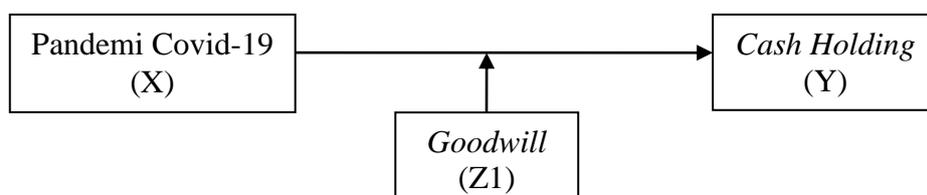
Dengan merebaknya Covid-19, keseimbangan penawaran dan permintaan di pasar terbuka telah terpengaruh dan berubah secara dramatis. Pada saat yang sama, produksi perusahaan dalam rantai pasokan telah sepenuhnya terpengaruh, yang menyebabkan runtuhnya penjualan dan arus kas masuk. Pola aliran modal yang melekat sulit dipertahankan, sehingga satu-satunya cara untuk meningkatkan tingkat *cash holding* adalah melalui kredit jangka pendek (Qin et al., 2020).

Oleh karena itu, dalam kasus pandemi Covid-19, adanya *goodwill* sebagai sinyal bisnis yang baik mendorong investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga perusahaan lebih mudah dalam memperoleh pendanaan eksternal seperti kredit jangka pendek. Hal tersebut akan membantu perusahaan untuk meningkatkan tingkat *cash*

holding ditengah runtuhnya penjualan dan arus kas masuk. Mengacu pada uraian diatas, hipotesis penelitian ini yaitu:

H2: *Ceteris paribus*, *goodwill* memperkuat pengaruh positif dari pandemi Covid-19 terhadap *cash holding*.

Model Penelitian



2. METODE PENELITIAN

a. Sampel Penelitian

Sampel yang digunakan yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel dipilih berdasarkan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor properti dan *real estate*, transportasi dan logistik serta barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2021. Ketiga sektor ini dipilih karena adanya ketersediaan data dari Badan Pusat Statistik yang menyatakan bahwa sektor properti dan *real estate* merupakan salah satu dari 3 sektor dengan dampak terendah sedangkan sektor transportasi dan logistik serta barang konsumen primer termasuk sektor dengan dampak tertinggi. Adanya ketersediaan tersebut membantu peneliti dalam menentukan indikator pandemi Covid-19 yang diukur berdasarkan tingkat dampak pandemi Covid-19 terhadap perusahaan menggunakan metode *dummy*.
2. Perusahaan tersebut termasuk kategori papan utama bursa.
3. Perusahaan tersebut mempublikasikan laporan keuangan triwulan dengan satuan Rupiah di laman resmi Bursa Efek Indonesia secara lengkap dan runtut selama periode penelitian.
4. Laporan keuangan perusahaan memiliki data-data yang diperlukan mengenai variabel dalam penelitian ini.

b. Definisi Operasional Variabel

1. Variabel Dependen

Cash holding dilihat dengan membandingkan dua komponen yaitu kas dan setara kas dengan aktiva bersih (Wahyuni et al., 2018). Aktiva bersih yang dimaksud yaitu hasil pengurangan dari total aktiva dengan kas dan setara kas.

$$Cash\ Holding = \frac{Kas\ dan\ Setara\ Kas}{Total\ Aktiva\ Bersih}$$

2. Variabel Independen

Pandemi Covid-19 diukur dengan melihat tingkat dampak pandemi terhadap perusahaan menggunakan metode *dummy*. Dalam menentukan pengelompokan sektor perusahaan dengan dampak tinggi atau rendah, penulis menggunakan data analisis hasil survei dari Badan Pusat Statistik tentang dampak Covid-19 terhadap pelaku usaha.

Sektor perusahaan yang termasuk dalam kelompok dengan dampak tinggi mendapat penilaian 1. Sedangkan, sektor perusahaan yang termasuk dalam kelompok dengan dampak rendah mendapat penilaian 0.

3. Variabel Moderasi

Goodwill

Menurut PSAK 22 tentang Kombinasi Bisnis, *goodwill* merupakan hasil pengurangan dari biaya perolehan dan nilai wajar aset bersih perusahaan yang akan diakuisisi baik positif maupun negatif. *Goodwill* adalah aset yang diperoleh dari hasil merger dan akuisisi (Fu & Shen, 2020). Dalam penelitian ini, *goodwill* diukur dengan melihat apakah perusahaan memiliki *goodwill* yang dilaporkan pada laporan keuangan triwulan atau tidak dengan metode *dummy*. Jika perusahaan memiliki *goodwill* akan mendapat penilaian 1. Sebaliknya, perusahaan yang tidak memiliki *goodwill* akan mendapat penilaian 0.

c. Analisis Data

Pengolahan data menggunakan aplikasi IBM *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) versi 20. Dalam mengetahui pengaruh antar variabel, penelitian ini menggunakan uji regresi linier sederhana. Persamaan regresi linier sederhana dengan variabel moderasi dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X + \beta_2 Z + \beta_3 X * Z + e$$

Dimana:

Y	: <i>Cash Holding</i>
α	: Konstanta
β	: Koefisien Regresi
X	: Pandemi Covid-19
Z	: <i>Goodwill</i>

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengaruh Pandemi Covid-19 terhadap *Cash Holding*

Pengujian statistik pada variabel Pandemi Covid-19 menunjukkan bahwa hipotesis pertama, diterima. Artinya, semakin tinggi dampak Pandemi Covid-19 pada perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat *cash holding*-nya. Tingginya pandemi Covid-19 diukur berdasarkan tingkat dampak pandemi terhadap perusahaan. Sektor transportasi dan logistik serta barang konsumen primer merupakan sektor dengan dampak tinggi sehingga tingkat *cash holding* perusahaan cenderung mengalami peningkatan.

Beberapa perusahaan sektor transportasi dan logistik yang mengalami kenaikan tingkat *cash holding* yaitu PT Blue Bird Tbk (BIRD) dan Express Transindo Utama Tbk (TAXI). *Cash holding* PT Blue Bird Tbk untuk triwulan 2 tahun 2020 sebesar 9%, meningkat pada triwulan 2 dan 4 tahun 2020 serta triwulan 1 sampai 3 tahun 2021 masing-masing sebesar 11%, 12%, 15%, 14% dan 13%. Kondisi serupa terjadi pada perusahaan Express Transindo Utama Tbk dengan tingkat *cash holding* pada triwulan 2 sampai 4 tahun 2020 sebesar 7%, 9% dan 10%. Pada tahun 2021, kondisi *cash holding* triwulan 1 dan 2 sebesar 11% dan 15%, kemudian pada triwulan 3 terjadi peningkatan tajam menjadi 22%.

Perusahaan di sektor barang konsumen yang mengalami peningkatan *cash holding* diantaranya yaitu PT Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP) dan Mandom Indonesia Tbk (TCID). Tingkat *cash holding* PT Campina Ice Cream Industry Tbk untuk triwulan 2

tahun 2020 sampai triwulan 3 tahun 2021 berturut-turut sebesar 50%, 62%, 79%, 90% 95% dan 103%. Angka 103% pada triwulan ke-3 2021 mencapai dua kali lipat dibanding triwulan 2 tahun 2020 yang hanya sebesar 50%. Sedangkan tingkat *cash holding* Mandom Indonesia Tbk untuk triwulan 2 tahun 2020 sebesar 14%, meningkat pada triwulan 2 dan 4 tahun 2020 serta triwulan 1 - 3 tahun 2021 masing-masing sebesar 18%, 25%, 32%, 31% dan 31%.

Meningkatnya tingkat *cash holding* pada perusahaan sektor diatas dikarenakan adanya ketidakpastian jangka pendek yang tinggi akibat pandemi Covid-19 membuat perusahaan meningkatkan kepemilikan kas untuk menjaga likuiditasnya saat masa darurat. Sebagaimana yang dijelaskan dalam *Trade-off Theory*, alasan perusahaan meningkatkan *cash holding* didasari oleh adanya motif *precautionary* (berjaga-jaga) yang memberikan keuntungan bagi perusahaan sebagai perlindungan saat terjadi krisis global yang berkepanjangan seperti Pandemi Covid-19. Penelitian serupa dari Acharya & Steffen, 2020, Qin et al., 2020, Almeida, 2021, dan Sutrisno, 2021 juga menyatakan adanya kenaikan tingkat *cash holding* secara umum akibat pandemi Covid-19.

Goodwill memperkuat pengaruh Pandemi Covid-19 terhadap Cash Holding

Pengujian statistik pada variabel *goodwill* menunjukkan bahwa hipotesis kedua, diterima. Artinya, adanya *goodwill* mampu memoderasi hubungan antara pandemi Covid-19 terhadap tingkat *cash holding* perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan yang mempunyai *goodwill* cenderung mengalami peningkatan *cash holding*.

Beberapa perusahaan yang melaporkan nilai *goodwill* dalam laporan keuangan triwulan perusahaan seperti Intiland Development Tbk (DILD) dan PP London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP) mengalami kenaikan pada kepemilikan kas mereka. Tingkat *cash holding* Intiland Development Tbk untuk triwulan 2 tahun 2020 sampai triwulan 3 tahun 2021 berturut-turut sebesar 9%, 10%, 10%, 11%, 11% dan 12%. Sementara tingkat *cash holding* PP London Sumatra Indonesia Tbk pada triwulan 2 sampai 4 tahun 2020 masing-masing sebesar 18%, 19% dan 22%. Kemudian pada tahun 2021 mengalami kenaikan yangmana kondisi *cash holding* triwulan 1-3 menjadi 27%, 30% dan 32%.

Hal tersebut dikarenakan semakin tingginya dampak pandemi Covid-19 pada perusahaan maka akan berpengaruh pada menurunnya penjualan dan arus kas masuk akibat permintaan dan penawaran yang berubah drastis. Akibatnya, perusahaan akan meningkatkan tingkat *cash holding* melalui kredit jangka pendek. Adanya *goodwill* mempermudah perusahaan untuk mendapatkan pinjaman jangka pendek dari kreditur seperti bank.

Sebagaimana yang dijelaskan dalam teoris sinyal, perusahaan melepaskan sinyal kepada investor melalui laporan keuangan yang didalamnya juga terkandung informasi mengenai pelaporan *goodwill*. Sinyal baik yang dibawa oleh *goodwill* mendorong investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga perusahaan lebih mudah dalam memperoleh pendanaan eksternal seperti kredit jangka pendek sehingga mengakibatkan kenaikan tingkat kepemilikan kas perusahaan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *goodwill* memperkuat pengaruh positif dari pandemi Covid-19 terhadap tingkat *cash holding* perusahaan.

4. KESIMPULAN

Mengacu pada hasil dan pembahasan dalam penelitian ini maka dapat ditarik kesimpulan bahwa Pandemi Covid-19 berpengaruh positif terhadap tingkat *cash holding*

perusahaan, serta *Goodwill* mampu memperkuat pengaruh pandemi Covid-19 terhadap *cash holding*. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini yaitu:

- a. Terbatasnya literatur dengan topik mengenai pandemi Covid-19 yang secara spesifik berkaitan dengan *cash holding*, *goodwill* dan *goodwill impairment* karena merupakan penelitian baru.
- b. Terbatasnya ketersediaan data dari pemerintah mengenai tingkat dampak pandemi Covid-19 pada perusahaan yang akan digunakan sebagai indikator pandemi Covid-19.

Implikasi dari penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi perusahaan sebagai pelaku usaha dan pemerintah sebagai pengambil kebijakan. Bagi perusahaan, Pandemi Covid-19 sangat mempengaruhi kondisi ekonomi negara di seluruh dunia dan memberikan tantangan bagi perusahaan. Menurunnya intensitas penjualan berakibat pada terhambatnya arus kas masuk sehingga perusahaan perlu memperluas sumber pendanaannya agar *cash holding* dapat meningkat dan memastikan perusahaan mampu bertahan dalam situasi pandemi Covid-19. Meski arus kas masuk terganggu, biaya tetap perusahaan diperlukan sehingga mendorong arus kas keluar. Oleh karena itu, perusahaan perlu melakukan pengendalian biaya seperti biaya operasi harian untuk menghindari risiko likuiditas.

Bagi pemerintah, perlu menyediakan data secara lengkap mengenai tingkat dampak pandemi Covid-19 pada seluruh sektor perusahaan yang mana klasifikasinya dapat disesuaikan dengan klasifikasi sektor menurut Bursa Efek Indonesia sehingga mempermudah peneliti untuk memperoleh data yang relevan dan andal.

Saran untuk penelitian selanjutnya bahwa topik yang secara spesifik membahas mengenai pandemi Covid-19 yang berkaitan dengan *cash holding* dan *goodwill* masih baru sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai topik tersebut. Selain itu, ketersediaan data yang dihimpun mengenai hanya sebesar 1,57% dari total observasi sehingga peneliti selanjutnya dapat memperluas sampel yang digunakan.

DAFTAR PUSTAKA

- Acharya, V. V., & Steffen, S. (2020). The Risk of Being a Fallen Angel and the Corporate Dash for Cash in the Midst of COVID. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3704158>
- Alicia, R., Putra, J., Fortuna, W., Felin, & Purba, M. I. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Leverage dan Firm Size terhadap Cash Holding Perusahaan Properti dan Real Estate. *Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 4, 322–329. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.219>
- Almeida, H. (2021). *Liquidity Management During the Covid-19 Pandemic*. 50. <https://doi.org/10.1111/ajfs.12322>
- Detik Finance. (2020). *Pizza Hut Terancam Bangkrut*. Aulia Damayanti. <https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-5077406/pizza-hut-terancam-bangkrut>
- Devina, Wijaya, S. N., & Sisilia, M. (2021). Pengaruh net working capital, return on equity dan debt to asset ratio terhadap cash holding. *Jurnal FEB UNMUL*, 23(1), 155–163. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/FORUMEKONOMI/article/view/9126>

- Elnathan, Z., & Susanto, L. (2020). Pengaruh Leverage, Firm size, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 40–49.
- Fauzie, F. R., Wijayanti, A., & Siddi, P. (2020). Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding. *Jurnal Riset Akuntansi*, 12(1), 25–41. <https://doi.org/10.34010/jra.v12i1.2659>
- Fu, M., & Shen, H. (2020). COVID-19 and Corporate Performance in the Energy Industry. *Energy RESEARCH LETTERS*, 1, 1–5. <https://doi.org/10.46557/001c.12967>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan IBM SPSS 25* (9th ed.). Univeersitas Diponegoro.
- Gumanti, T. A. (2009). Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan. *Universitas Bhayangkara Jakarta Raya*, December 2014, 1–29.
- Harford, J., Humphery-Jenner, M., & Powell, R. (2012). The sources of value destruction in acquisitions by entrenched managers. *Journal of Financial Economics*, 106(2), 247–261. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2012.05.016>
- Humendru, A., & Pangaribuan, J. (2018). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Cash Holding*. 4(1), 1–22.
- Kompas.com. (2021). *Centro Resmi Dinyatakan Pailit*. Elsa Catriana. <https://money.kompas.com/read/2021/05/18/150221526/centro-resmi-dinyatakan-pailit?page=all>
- Kusnadi, Y. (2011). Do corporate governance mechanisms matter for cash holdings and firm value? *Pacific Basin Finance Journal*, 19(5), 554–570. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2011.04.002>
- Kusumawati, S., Hendra Ts, K., & Nurlaela, S. (2020). Determinants of Cash Holding in Property and Real Estate Companies on Indonesian Stock Exchange. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Akuntansi (JPENSI)*, 5(1), 62–77. <http://jurnalekonomi.unisla.ac.id/index.php/jpenssi>
- Lee, K. W., & Lee, C. F. (2009). Cash holdings, corporate governance structure and firm valuation. *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, 12(3), 475–508. <https://doi.org/10.1142/S021909150900171X>
- Liadi, C. C., & Suryanawa, I. K. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Net Working Capital, Cash Flow, dan Cash Conversion Cycle pada Cash Holding. *E-Jurnal Akuntansi*, 24, 1474. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v24.i02.p24>
- Maya Sari, D., & Ardian, A. (2019). Cash Holding, Cash Flow dan Profitability: Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 6(1), 29–38. <https://doi.org/10.24815/jdab.v6i1.12142>
- Nuryani, N., & Samsudiono, I. (2014). Pelaporan Kerugian Penurunan Nilai Goodwill

- Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 2(3), 508. <https://doi.org/10.17509/jrak.v2i3.6601>
- 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>
- Ridha, A., Wahyuni, D., & Sari, D. M. S. (2019). Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Terindeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 8(2), 135–150. <https://doi.org/10.33059/jmk.v8i2.1618>
- Santoso, S. (2010). *Statistik Parametrik Konsep dan Aplikasi dengan SPSS*. PT Elex Media Komputindo.
- Serly, & Melandy, D. (2021). Analisis Faktor Penentu Tingkat Cash Holdings pada Perusahaan di Indonesia. *Conference on Management, Business, Innovation, Education and Social Sciences*, 1(1), 1210–1219.
- Setijawan, I. (2011). Pengaruh Asset Tidak Berwujud Terhadap Nilai Perusahaan. *Aset*, 13(2), 139–154. http://research.unissula.ac.id/file/publikasi/211403016/8745ASET_Jurnal_Ekonomi.pdf
- Simanjuntak & Wahyudi. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perilaku Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1a), 25–31. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Suara.com. (2021). 1.298 Perusahaan Ajukan Pailit Terdampak Wabah COVID-19, Apindo Was-was. M. Nurhadi. <https://www.suara.com/bisnis/2021/09/09/110025/1298-perusahaan-ajukan-pailit-terdampak-wabah-covid-19-apindo-was-was?page=all>
- Sutrisno, B. (2021). COVID-19 and Corporate Cash Holdings in Indonesia. *Indonesian Financial Review*, 1(1), 10–16.
- Thomas W. Bates, Kathleen M. Kahle, A. R. M. S. (2009). Why Do U.S. Firms Hold So Much More Cash than They Used To? *THE JOURNAL OF FINANCE*, LXIV. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2009.01492.x>
- Wahyuni, I., . S., & . S. (2018). Determinan Cash Holdings dan Excess Value. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 5(1), 45–57. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v5i1.17>