

SKRIPSI
CASH-DRIVEN RESILIENCE SAAT PANDEMI
COVID-19 DAN FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
CASH HOLDINGS

**(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020)**



DIAJUKAN OLEH:

NAMA : TANIA LILIANI TROI

NIM 125180232

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT- SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TARUMANAGARA
JAKARTA**

2022

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA

HALAMAN TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : TANIA LILIANI TROI
NIM : 125180232
PROGRAM / JURUSAN : S1 / AKUNTANSI
KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH
JUDUL SKRIPSI :
CASH-DRIVEN RESILIENCE SAAT
PANDEMI COVID-19 DAN FAKTOR
YANG MEMPENGARUHI *CASH*
HOLDINGS PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)
TAHUN 2018-2020

Jakarta, 7 Januari 2022

Pembimbing,



Elsa Imelda, SE., M.Si., Ak.,

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

JAKARTA

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : TANIA LILIANI TROI
NIM : 125180232
PROGRAM / JURUSAN : S1 / AKUNTANSI
KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH
JUDUL SKRIPSI : *CASH-DRIVEN RESILIENCE* SAAT
PANDEMI COVID-19 DAN FAKTOR
YANG MEMPENGARUHI *CASH*
HOLDINGS PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)
TAHUN 2018-2020

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

JAKARTA

CASH-DRIVEN RESILIENCE SAAT PANDEMI COVID-19 DAN FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CASH HOLDINGS

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti secara empiris mengenai perbedaan *cash-driven resilience* pada periode normal (2018), periode sebelum pandemi COVID-19 (2019), dan periode saat pandemi COVID-19 (2020); perbedaan *financial performance* (*return on asset*, *operating profit margin*, dan *productivity of asset*) dan *financial constraints* (*liquidity* dan *leverage*) pada *cash-driven resilience*. Serta pengaruh *financial performance*, *financial constraints*, dan *size* terhadap *cash holdings* dari perusahaan manufaktur. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan 86 perusahaan, yaitu perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2020. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji non-parametrik dan uji regresi data panel. Penelitian ini dilakukan dengan mengolah data menggunakan aplikasi *IBM SPSS 26* dan *Eviews 12*. Hasil penelitian ini menunjukkan terdapat perbedaan signifikan *cash-driven resilience* pada periode normal (2018), periode sebelum pandemi COVID-19 (2019), dan periode saat pandemi COVID-19 (2020); perbedaan signifikan *return on asset*, *profit margin*, *liquidity*, dan *leverage* pada *cash-driven resilience*; tidak terdapat perbedaan signifikan *productivity of asset* pada *cash driven resilience*; *return on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holdings* secara individual; dan tidak ditemukan pengaruh signifikan *profit margin*, *productivity of asset*, *liquidity*, *leverage*, dan *size* terhadap *cash holdings* secara individual.

Kata kunci: *Cash-Driven Resilience*, *Cash Holdings*, *Financial Performance*, *Financial Constraints*, *Size*

The purpose of this study was to obtain empirical evidence regarding differences in cash-driven resilience in the normal period (2018), the period before the COVID-19 pandemic (2019), and the period during the COVID-19 pandemic (2020); differences in financial performance (return on assets, operating profit margins, and asset productivity) and financial constraints (liquidity and leverage) on cash-based resilience. As well as the effect of financial performance, financial constraints, and size on cash holdings of manufacturing companies. This study uses a purposive sampling technique with 86 companies, namely companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2018-2020 period. Hypothesis testing is done by non-parametric test and panel data regression test. This research was conducted by processing data using the IBM SPSS 26 and Eviews 12 applications. The results of this study indicate a significant difference in cash-driven resilience in the normal

period (2018), the period before the COVID-19 pandemic (2019), and the period during the COVID-19 pandemic. (2020); significant differences in return on assets, profit margins, liquidity, and leverage on cash-driven resilience; there is no significant difference in asset productivity on cash-driven resilience; return on assets has a significant positive effect on cash holdings; and found no significant effect of profit margin, asset productivity, liquidity, leverage, and size on cash holdings.

Keywords: Cash-Driven Resilience, Cash Holdings, Financial Performance, Financial Constraints, Size

HALAMAN MOTTO

*“No matter what challenges we face
Today. We can be certain that God is with
us every step of the way.”*

- Anonymous

HALAMAN PERSEMBAHAN

Teruntuk papi saya.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa telah memberikan berkat, rahmat, dan karunia-Nya. Sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik dan tepat waktu. Skripsi yang berjudul “*Cash-Driven Resilience* Saat Pandemi COVID-19 dan Faktor yang Mempengaruhi *Cash Holdings* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2020”. Skripsi ini disusun untuk diajukan kepada Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara untuk memenuhi syarat-syarat memperoleh gelar Sarjana.

Skripsi ini tidak akan dapat diselesaikan tanpa bantuan dari berbagai pihak yang memberikan masukan dan dukungan. Halaman ini didedikasikan untuk berterima kasih yang sebesar-besarnya kepada berbagai pihak yang telah membantu penulis dalam penyusunan skripsi ini. Ucapan terima kasih penulis berikan kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Ir., Agustinus Purna Irawan, selaku Rektor Universitas Tarumanagara.
2. Bapak Dr. Sawidji Widoatmojo, S.E., M.M., MBA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
3. Bapak Hendro Lukman, S.E., M.M., Ak., CPMA., CA., CPA (Aust)., selaku Ketua Jurusan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
4. Ibu Elsa Imelda, S.E., M.Si., Ak., CA., selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara dan sebagai Dosen Pembimbing yang telah membantu serta membimbing penulis dalam proses penyelesaian skripsi ini.
5. Seluruh dosen pengajar di Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara yang telah memberikan ilmu dan pengetahuan yang bermanfaat selama penulis mengikuti perkuliahan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.

6. Orang tua penulis yang memberikan didikan, dukungan, semangat, doa, dan motivasi selama proses perkuliahan sampai penyelesaian skripsi ini.
7. Orang-orang lain yang tidak bisa disebutkan satu persatu yang selalu memberikan dukungan baik itu secara langsung atau tidak langsung dalam proses penyusunan skripsi ini.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu kritik dan saran yang membangun sangat penulis harapkan. Akhir kata, semoga skripsi ini dapat bermanfaat untuk pembaca.

Jakarta, 07 Januari 2022

A handwritten signature in black ink that reads "Tania". The signature is written in a cursive style with a horizontal line underneath the name.

Tania Liliani Troi

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	iii
ABSTRAK.....	iv
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1. Latar Belakang Masalah.....	1
2. Identifikasi Masalah.....	4
3. Batasan Masalah	5
4. Rumusan Masalah.....	6
B. Tujuan dan Manfaat Penelitian	6
1. Tujuan.....	6
2. Manfaat	7
BAB II LANDASAN TEORI.....	9
A. Gambaran Umum Teori.....	9
B. Definisi Konseptual Variabel.....	10
C. Kaitan antara Variabel-variabel	19
D. Penelitian Terdahulu	26
E. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis	34
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	39
A. Desain Penelitian.....	39
B. Populasi, Teknik Pemilihan Sampel, dan Ukuran Sampel	40
C. Operasional Variabel dan Instrumen	41
D. Analisis Data.....	45

E. Asumsi Analisis Data	48
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	53
A. Deskripsi Subyek Penelitian.....	53
B. Deskripsi Obyek Penelitian	55
C. Hasil Uji Asumsi Analisis Data	58
D. Hasil Analisis Data.....	64
E. Pembahasan.....	82
BAB V PENUTUP	100
A. Kesimpulan.....	100
B. Keterbatasan dan Saran	103
DAFTAR PUSTAKA.....	105
LAMPIRAN.....	115
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	134
SURAT PERNYATAAN	135
HASIL PEMERIKSAAAN TURNITIN	136

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	26
Tabel 3.1 Operasional Variabel	44
Tabel 4.1 Hasil Penentuan Sampel	54
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	56
Tabel 4.3 Uji Heteroskedastisitas	61
Tabel 4.4 Uji Multikolinearitas	62
Tabel 4.5 Hasil <i>Mean Rank</i> (Hipotesis 1)	66
Tabel 4.6 Hasil Uji <i>Kruskal-Wallis</i> (Hipotesis 1)	66
Tabel 4.7 Hasil Uji <i>Dunn</i> atau <i>Pairwise Comparisons (Post Hoc Test)</i> (Hipotesis 1)	67
Tabel 4.8 Hasil <i>Mean Rank</i> (Hipotesis 2)	68
Tabel 4.9 Hasil Uji <i>Kruskal-Wallis</i> (Hipotesis 2)	69
Tabel 4.10 Hasil Uji <i>Dunn</i> atau <i>Pairwise Comparisons (Post Hoc Test)</i> (Hipotesis 2)	70
Tabel 4.11 Hasil <i>Mean Rank</i> (Hipotesis 3)	72
Tabel 4.12 Hasil Uji <i>Kruskal-Wallis</i> (Hipotesis 3)	73
Tabel 4.13 Hasil Uji <i>Dunn</i> atau <i>Pairwise Comparisons (Post Hoc Test)</i> (Hipotesis 1)	74
Tabel 4.14 Analisis Regresi Data Panel	77
Tabel 4.15 Peringkat Periode untuk <i>cash-driven resilience</i>	83
Tabel 4.16 Jumlah perusahaan berdasarkan <i>cash-driven resilience</i>	83
Tabel 4.17 Peringkat <i>Return on Asset</i>	85
Tabel 4.18 Peringkat <i>Profit margin</i>	87
Tabel 4.19 Peringkat <i>Liquidity</i>	91
Tabel 4.20 Peringkat <i>Leverage</i>	93

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Model Konseptual Evaluasi <i>Cash-Driven Resilience Capabilities</i> .	14
Gambar 2.2 Fungsi <i>Cash Holdings</i> pada Tahapan <i>Resilience</i>	16
Gambar 2.3 Model Penelitian	38
Gambar 4.1 Uji Normalitas (Sebelum <i>Outlier</i>)	59
Gambar 4.2 Uji Normalitas (Setelah <i>Outlier</i>)	60
Gambar 4.3 Persebaran <i>Cash-Driven Resilience</i> di Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018 sampai 2020.	65

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan	115
Lampiran 2 Rincian Data Variabel Perusahaan	117
Lampiran 3 Hasil Uji Asumsi Klasik	124
Lampiran 4 Hasil Uji Statistik Deskriptif	126
Lampiran 5 Hasil Uji Analisis Nonparametrik	127
Lampiran 6 Hasil Uji Analisis Regresi Data Panel	131
Lampiran 7 Hasil Uji Analisis Regresi Data Panel	132

BAB I

PENDAHULUAN

A. Permasalahan

1. Latar Belakang

Perusahaan beroperasi pada lingkungan yang terus-menerus berubah secara cepat. Untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan di lingkungan seperti ini dan mengejar pertumbuhan berkelanjutan untuk masa depan, perusahaan harus mampu menangani semua ancaman yang tidak terduga ini. Perusahaan perlu mengembangkan kapasitas ketahanan (*resilience capabilities*) yang memungkinkan untuk mengantisipasi, beradaptasi, dan memanfaatkan kejadian yang berpotensi mengancam kelangsungan hidup untuk bangkit kembali dari kejadian tak terduga.

Perusahaan yang dapat bangkit kembali belajar dari krisis dan mengubahnya menjadi peluang. Peluang tersebut memungkinkan perusahaan menjadi lebih tangguh (*resilient*). Berarti, perusahaan yang *resilient* bukan hanya bertahan, tetapi juga mampu berkembang dalam lingkungan yang dinamis dan ketidakpastian. Perusahaan yang mempunyai ketahanan dapat pulih dengan cepat dari kesulitan yang dihadapi. Kemampuan untuk pulih ditentukan oleh kemampuan dinamis organisasi. Kemampuan dinamis yang diarahkan untuk memfasilitasi organisasi dan menjadi sumber keunggulan kompetitif. Kemampuan dinamis perusahaan ditentukan dari sumber daya yang disediakan oleh perusahaan dalam menghadapi ancaman dan beradaptasi terhadap lingkungan yang selalu berubah. Sumber daya yang paling penting untuk menjalani kegiatan operasional sehari-hari adalah ketersediaan sumber daya keuangan yang dapat diakses secara langsung. Sumber daya keuangan yang dimaksud adalah uang tunai (*cash holdings*) (Kosmala, 2021).

Ketersediaan uang tunai menjadi sangat penting untuk kemampuan dan ketahanan perusahaan agar bisa menghadapi setiap ancaman yang dihadapi. *Cash holdings* digunakan untuk mengestimasi kemampuan ketahanan (*resilience capabilities*) suatu perusahaan dalam kesiapan, kemampuan beradaptasi, dan pemulihan dari konsekuensi yang dihadapi dalam COVID-19.

Cash-driven resilience yang lebih tinggi ditunjukkan oleh perusahaan yang memiliki *cash holdings* dan mampu menjadi penunjang dari waktu ke waktu.

Subramaniam, Tang, Yue, dan Zhou (2011) menyatakan bahwa tidak ada batas waktu yang optimal dalam menentukan tingkat *cash holdings*. Sehingga tingkat *cash holdings* yang dimiliki perusahaan ditentukan oleh manajemen perusahaan. Terdapat perusahaan yang tidak menyimpan uang tunai terlalu banyak karena dapat menyebabkan ketidakefisienan yang akan mempengaruhi tingkat likuiditas perusahaan dan berdampak buruk pada kinerja perusahaan (Priya & Nimalathasan, 2013). Di satu sisi, perusahaan akan menyimpan uang tunai untuk mengurangi biaya transaksi dan untuk menghindari *underinvestment* karena kekurangan dana. Selain itu, perusahaan mempunyai beberapa motif untuk menyimpan uang tunai untuk bertransaksi, berjaga-jaga, dan berspekulatif untuk menghindari biaya untuk mendapatkan dana dari pihak eksternal. Motif bertransaksi dilakukan untuk memastikan perusahaan dapat membayar dan menjalani kegiatan operasionalnya, motif berjaga-jaga dilakukan untuk menghadapi situasi yang tidak pasti seperti pandemi COVID-19.

Seluruh dunia merasakan dampak yang begitu besar dari Pandemi COVID-19. Pandemi COVID-19 menurut *World Health Organization* (WHO) sejauh ini telah menginfeksi lebih dari tiga ratus juta manusia secara global dan menyebabkan lebih dari empat juta kematian. Penyebaran virus COVID-19 ini dinyatakan sebagai pandemi pada 11 Maret 2020 oleh *World Health Organization* (WHO). COVID-19 tidak hanya mempengaruhi individu dan menimbulkan banyak korban jiwa, risiko ekonomi dari pandemi COVID-19 ini juga sangat tinggi (Vito & Gomez, 2020). Negara Indonesia pertama kali mengkonfirmasi dua kasus positif pertama COVID-19 pada Senin, 2 Maret 2020. Sejak saat itu pemerintah Indonesia telah mengeluarkan banyak kebijakan untuk menangani pandemi COVID-19. Akibat dari kebijakan yang diberlakukan oleh pemerintah, permintaan konsumen untuk produk dan jasa turun drastis, banyak rantai pasokan produksi dan layanan baik secara nasional maupun internasional terhenti yang berpotensi menjerumuskan sebagian besar perusahaan ke dalam kesulitan keuangan.

Guncangan yang diakibatkan pandemi COVID-19 meningkatkan risiko likuiditas dan meningkatnya perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan kebangkrutan yang belum pernah terjadi sebelumnya (Almeida, 2021). Di saat yang bersamaan, perusahaan tetap harus memenuhi kebutuhannya untuk beroperasi dan menutupi *fixed cost*. Perusahaan sedang diuji ketahanannya untuk dapat beradaptasi dan pulih dari pandemi COVID-19 (Kosmala, 2021). Pandemi COVID-19 ini telah menyoroti kebutuhan untuk mengembangkan kapasitas yang cepat untuk beradaptasi dengan perubahan, dengan cepat menerapkan tindakan yang efektif untuk menanggapi situasi tidak terduga, dan bangkit kembali. Perusahaan harus memanfaatkan momen kritis ini untuk meninjau strategi dan rencana dalam menanggapi krisis agar siap menghadapi potensi dari dampak pandemi COVID-19 dengan meningkatkan ketahanan (*resilience*) perusahaan yang dicerminkan dari kemampuan menghasilkan dan tingkat *cash holdings*.

Sehingga, berdasarkan latar belakang tersebut, maka dilakukan suatu penelitian yang berjudul “*Cash-Driven Resilience* Saat Pandemi COVID-19 dan Faktor yang Mempengaruhi *Cash Holdings* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2020”. Dalam penelitian ini akan dilakukan analisis untuk menguji tingkat perbedaan kategori *cash-driven resilience* (*non-resilient*, *perspective for resilience*, *uncertain resilience*, dan *resilient*) pada periode normal, periode sebelum pandemi COVID-19, dan periode saat pandemi COVID-19; *financial performances* (*return on asset*, *profit margin*, dan *productivity of asset*) dan *financial constraints* (*liquidity* dan *leverage*) pada *cash-driven resilience*. Serta pengaruh *financial performances* (*return on asset*, *profit margin*, dan *productivity of asset*), *financial constraints* (*liquidity* dan *leverage*), dan *size* terhadap *cash holdings* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020.

2. Identifikasi Masalah

Saat kondisi pasar sempurna perusahaan tidak perlu menyimpan uang tunai dalam jumlah banyak. Tetapi dengan adanya pandemi COVID-19 banyak perusahaan yang rentan mengalami masalah keuangan. Ketahanan (*resilience*) perusahaan dalam pandemi COVID-19 diuji. Ketersediaan *cash holdings* dan kemampuan perusahaan untuk dapat tetap meningkatkan tingkat *cash holdings* dalam pandemi COVID-19 menunjukkan ketahanan (*resilience*) perusahaan. Perusahaan yang mempunyai kemampuan *cash-driven resilience* yang tinggi (termasuk dalam kategori *resilient*) dicerminkan dengan tingkat *cash holdings* yang tinggi dan mampu secara terus-menerus menyimpan *cash holdings* dan sebaliknya untuk kategori *non-resilient*. Perusahaan yang masuk kategori *resilient* menunjukkan bahwa perusahaan dapat bertahan dalam pandemi COVID-19. Sedangkan perusahaan yang masuk kategori *non-resilient* lebih rentan terhadap kebangkrutan.

Terdapat perbedaan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ahmad dan Adaoglu (2018) menyatakan bahwa *growth opportunities*, *cash flow*, dan *volatility* mempunyai pengaruh positif terhadap *cash holdings*. Sedangkan *size*, *leverage*, *liquidity*, *asset intangibility* dan *dividend payments* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holdings*.

Selain itu, terdapat penelitian yang dilakukan oleh Kosmala (2021) menemukan bahwa *return on asset* dan *productivity of asset* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash holdings*; *profit margin* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holdings*; *liquidity* berpengaruh positif terhadap *cash holdings*; dan *leverage*, *size*, dan *sector* berpengaruh negatif terhadap *cash holdings*. Kedua, mengeksplorasi *cash-driven resilience* dan menemukan bahwa perusahaan yang *cash non resilient* mengungguli perusahaan yang *cash resilient*. *Cash-driven resilience* berbeda secara signifikan pada ukuran bisnis, *financial performance*, *financial constraint*, tetapi tidak berbeda antar negara.

Berdasarkan kesenjangan antara temuan penelitian terdahulu dan adanya fenomena atau peristiwa yang sedang menjadi tren di masyarakat. Oleh karena

itu, peneliti ingin melakukan penelitian terhadap menguji tingkat perbedaaan kategori *cash-driven resilience (non-resilient, perspective for resilience, uncertain resilience, dan resilient)* pada periode normal, periode sebelum pandemi COVID-19, dan periode saat pandemi COVID-19; *financial performances (return on asset, profit margin, dan productivity of asset)* dan *financial constraints (liquidity dan leverage)* pada *cash-driven resilience*. Serta pengaruh *financial performances (return on asset, profit margin, dan productivity of asset)*, *financial constraints (liquidity dan leverage)*, dan *size* terhadap *cash holdings*.

3. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, batasan masalah penelitian ini sebagai berikut:

a. Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan variabel *cash-driven resilience, financial performance (return on asset, profit margin, dan productivity of asset), financial constraints (liquidity dan leverage)*, dan *size*. Variabel dependen memakai variabel *cash holdings*, dan untuk variabel independen memakai *financial performance (return on asset, profit margin, dan productivity of asset), financial constraints (liquidity dan leverage)*, dan *size*.

b. Industri Penelitian

Penelitian ini membatasi perusahaan yang diteliti sebatas pada sektor manufaktur. Sektor manufaktur dipilih karena terdapat banyak perusahaan yang terdaftar di sektor manufaktur dan banyak yang terdampak pandemi COVID-19 sehingga dianggap mampu untuk mewakili perusahaan di Indonesia untuk penelitian ini.

c. Sumber Data Penelitian

Penelitian ini mengambil sumber data penelitian dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020.

4. Rumusan Masalah

Berdasarkan permasalahan, identifikasi, dan pembatasan masalah diatas, rumusan masalah yang akan diteliti adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan signifikan kategori *cash-driven resilience* (*non-resilient*, *perspective for resilience*, *uncertain resilience*, dan *resilient*) pada periode normal, periode sebelum pandemi COVID-19, dan periode saat pandemi COVID-19?
2. Apakah terdapat perbedaan signifikan *financial performance* (*return on asset*, *profit margin*, dan *productivity of asset*) pada *cash-driven resilience* (*non-resilient*, *perspective for resilience*, *uncertain resilience*, dan *resilient*)?
3. Apakah terdapat perbedaan signifikan *financial constraints* (*liquidity* dan *leverage*) pada *cash-driven resilience* (*non-resilient*, *perspective for resilience*, *uncertain resilience*, dan *resilient*)?
4. Apakah terdapat pengaruh signifikan *financial performance* (*return on asset*, *profit margin*, dan *productivity of asset*) terhadap *cash holdings*?
5. Apakah terdapat pengaruh signifikan *financial constraints* (*liquidity* dan *leverage*) terhadap *cash holdings*?
6. Apakah terdapat pengaruh signifikan *size* terhadap *cash holdings*?

B. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan penelitian dan manfaat penelitian ini sebagai berikut:

1. Tujuan

- a. Menguji secara empiris perbedaan signifikan kategori *cash-driven resilience* (*non-resilient*, *perspective for resilience*, *uncertain resilience*, dan *resilient*) pada periode normal, periode sebelum pandemi COVID-19, dan periode saat pandemi COVID-19.
- b. Menguji secara empiris perbedaan signifikan *financial performance* (*return on asset*, *profit margin*, dan *productivity of asset*) pada *cash-driven*

resilience (non-resilient, perspective for resilience, uncertain resilience, dan resilient).

- c. Menguji secara empiris perbedaan signifikan *financial constraints (liquidity dan leverage)* pada *cash-driven resilience (non-resilient, perspective for resilience, uncertain resilience, dan resilient).*
- d. Menguji secara empiris pengaruh signifikan *financial performance (return on asset, profit margin, dan productivity of asset)* terhadap *cash holdings.*
- e. Menguji secara empiris pengaruh signifikan *financial constraints (liquidity dan leverage)* terhadap *cash holdings.*
- f. Menguji secara empiris pengaruh signifikan *size* pada *cash holdings.*

2. Manfaat

Harapan dari hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat atau kegunaan terhadap penggunanya, yakni untuk pihak internal perusahaan, pihak eksternal perusahaan, dan untuk penelitian lanjutan.

Pihak internal, yaitu pihak manajemen perusahaan, dapat memberikan informasi bagi pihak perusahaan tentang faktor yang mempengaruhi *cash holdings* dan dampak dari *cash-driven resilience* disaat pandemi COVID-19. Penelitian ini diharapkan dapat membantu pihak manajemen untuk mengetahui berada pada kategori mana pada *cash-driven resilience* dan membantu manajemen dalam menentukan tingkat *cash holdings* yang optimal.

Pihak eksternal, yaitu calon investor dan emiten dapat membantu menambah wawasan atas korelasi antar variabel dalam penelitian sehingga investor maupun dalam mengambil keputusan sebelum berinvestasi di suatu perusahaan di masa COVID-19 dengan memperhatikan *cash-driven resilience* perusahaan dalam menilai ketahanan dan keberlangsungan perusahaan.

Pihak eksternal, yaitu kreditor diharapkan penelitian ini dapat membantu untuk menambah wawasan dalam mengambil keputusan memberikan pinjaman di masa COVID-19 dengan mempertimbangkan tingkat *cash*

holdings yang dimiliki perusahaan dalam kesanggupannya untuk membayar kewajibannya.

Untuk peneliti lanjutan, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi atau replikasi untuk dilakukan penelitian lanjutan untuk meneliti lebih dalam mengenai dampak *cash-driven resilience* sebelum, saat, dan setelah pandemi COVID-19. Untuk peneliti, dapat lebih memahami cara melakukan penelitian, meningkatkan logika berpikir mengenai penelitian yang dibahas dengan mengaplikasikan teori yang telah didapat dari mata kuliah di dalam penelitian, serta meningkatkan pengetahuan dan wawasan dari penelitian terdahulu.

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. *The Review of Corporate Finance Studies*, 9(3), 430-471.
- Acharya, V. V., Almeida, H., and Campello, M. (2007) Is cash negative debt? A hedging perspective on corporate financial policies. *Journal of Financial Intermediation*, 16(4), pp. 515–554.
- Aftab, U., Javid, A. Y., & Akhter, W. (2018). The determinants of cash holdings around different regions of the world. *Business and Economic Review*, 10(2), 151-181.
- Agung, S. W., & Hadinugroho, B. (2019, December). Analisis Firms Size, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2018. In *Prosiding Seminar Nasional Fakultas Ekonomi Untidar* (pp. 20-35).
- Ahmad, W., & Adaoglu, C. (2019). Cash management in the travel and leisure sector: evidence from the United Kingdom. *Applied Economics Letters*, 26(7), 618-621.
- Ajija, S. R., Sari, D. W., Setianto, R. H., & Primanti, M. R. (2020). Cara cerdas menguasai Eviews. Jakarta: Salemba Empat.
- Al-Amarneh, A. (2015). Corporate cash holdings and financial crisis: Evidence from Jordan. *International Business Research*, 8(5), 212-222.
- Almeida, H. (2021). Liquidity management during the COVID-19 pandemic. *Asia Pacific Journal of Financial Studies*, 50(1), 7-24.
- Bates, T., Kahle, K., & Stulz, R. (2009) Why Do U. S. Firms Hold So Much than They Used To? *The Journal of Finance*, 64(5), pp. 1985–2021.
- Berger, P., & Offek, E. (1995). Diversification's effects on firm value. *Journal of Financial Economics*, 37(1), 39–65.

- Bogodisov, Y., & Wohlgemuth, V. (2017). Enterprise risk management: A capabilitybased perspective. *The Journal of Risk Finance*, 18(3), 234–251.
- Bonss, W. (2016). The notion of resilience: Trajectories and social science perspective. In A. Mauer (Ed.), *New perspectives on resilience in socio-economic spheres* (pp. 9–22). Wiesbaden: Springer.
- Bourgeois, L. J., III (1981). On the measurement of organizational slack. *Academy of Management Review*, 6(1), 29–39.
- Bourgeois, L., & Singh, J. (1983). Organizational slack and political behaviour among top management teams. *Academy of Management Proceedings*, 1, 43–47.
- Bradley, S. W., Shepherd, D. A., & Wiklund, J. (2011). The importance of slack for new organizations facing ‘tough’ environments. *Journal of Management Studies*, 48(5), 1071–1097.
- Bromiley, P., & Rau, D. (2016). A better way of managing major risks: Strategic risk management. *IESE Insight*, 28, 15–22.
- Burisch, R., & Wohlgemuth, V. (2016). Blind spots of dynamic capabilities: A system theoretic perspective. *Journal of Innovation and Knowledge*, 1(2), 109–116.
- Cheryta, A. M., Moeljadi, D. N. K. A., & Indrawati, K. (2017). The effect of leverage, profitability, information asymmetry, firm size on cash holding and firm value of manufacturing firms listed at Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Research in Business Studies and Management*, 4(4), 21-31.
- Cheung, M. W. (2015). *Meta-Analysis: A Structural Equation Modeling Approach*. Germany: Wiley.

- Chireka, T., & Fakoya, M. B. (2017). The determinants of corporate cash holdings levels: evidence from selected South African retail firms. *Investment Management & Financial Innovations*, 14(2), 79.
- Chistian, N., & Fauziah, F. (2017). Faktor-faktor penahanan dana (cash holding). *Global Financial Accounting Journal*, 1(1), 13-24.
- Chowdhury, M., Prayag, G., Orchiston, C., & Spector, S. (2018). Postdisaster social capital, adaptive resilience and business performance of tourism organizations in Christchurch, New Zealand. *Journal of Travel Research*, 58(7), 1209–1226
- De Vito, A., & Gomez, J. P. (2020). Estimating the COVID-19 cash crunch: Global evidence and policy. *Journal of Accounting and Public Policy*, 39(2), 106741.
- Ergun, B., & Doruk, Ö. T. (2020). Effect of financial constraints on the growth of family and nonfamily firms in Turkey. *Financial Innovation*, 6(1), 1-24.
- Fabozzi, F. J., & Peterson, P. P. (2003). *Financial management and analysis*. Hoboken: John Wiley & Sons.
- Fahmi, Irham. 2013. Analisis Laporan Keuangan, Cetakan ketiga. Bandung: Alfabeta.
- Farre-Mensa, J., & Ljungqvist, A. (2016). Do measures of financial constraints measure financial constraints?. *The Review of Financial Studies*, 29(2), 271-308.
- Ferreira, M.A., and A.S. Vilela. “Why Do Firms Hold Cash? Evidence from EMU countries.” *European Financial Management* 2, no. 10 (2004): 295-319.
- Field, A. (2018). *Discovering Statistics Using IBM SPSS Statistics*. United Kingdom: SAGE Publications.
- Flugum, R., Harper, J., & Sun, L. (2020). Employee performance and corporate cash holdings. *International Journal of Managerial Finance*.

- Franklin, E., Dyson, J. R. (2020). *Accounting for Non-accounting Students*. United Kingdom: Pearson.
- Gao, H., Harford, J., & Li, K. (2013). Determinants of corporate cash policy: Insights from private firms. *Journal of Financial Economics*, 109(3), 623-639.
- George, D., & Mallery, P. (2019). *IBM SPSS statistics 26 step by step: A simple guide and reference*. Routledge.
- Ghozali, Imam. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ginglinger, E., & Saddour, K. (2008). Cash holdings, corporate governance and financial constraints. *Corporate Governance and Financial Constraints (July 30, 2008)*.
- Hadi Ismanto, S. E., & Pebruary, S. (2021). *Aplikasi SPSS Dan Eviews Dalam Analisis Data Penelitian*. Yogyakarta:Deepublish.
- Hall, C. M., Prayag, G., & Amore, A. (2018). *Tourism and resilience. Individual, organizational and destination perspectives*. Bristol: Channel Views Publication.
- Han, S., & Qiu, J. (2007). Corporate precautionary cash holdings. *Journal of Corporate Finance*, 13(1), 43–57.
- Harper, S. (2018). *Demography: A Very Short Introduction (Vol. 565)*. Oxford University Press.
- Hesterly, W., Barney, J. (2019). *Strategic Management and Competitive Advantage: Concepts Global Edition*. United Kingdom: Pearson Higher Education & Professional Group.
- Horngren, C. T., Thomas, C. W., Harrison, W. T., Tietz, W. M. (2018). *Financial Accounting*. United Kingdom: Pearson.

- 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(1), 1-12.
- Jensen, M. C. (1986) Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *Am Econ Rev.* 76(2):323–329
- Kasmir. (2017). *Pengantar Manajemen Keuangan Ed. 2*. Indonesia: Prenada Media.
- Keynes, J. M. (1936) *The General Theory of Employment, Interest and Money*. Harcourt Brace, London
- Kieso, D. E., Kimmel, P. D., Weygandt, J. J. (2018). *Financial and Managerial Accounting*. United States: Wiley.
- Kim, H., Kim, H., & Lee, P. M. (2008). Ownership structure and the relationship between financial slack and R&D investments: Evidence from Korean firms. *Organization Science*, 19(3), 404-418.
- Kim, J., Kim, H., & Woods, D. (2011). Determinants of corporate cash-holding levels: An empirical examination of the restaurant industry. *International Journal of Hospitality Management*, 30(3), 568-574.
- Kimmel, P. D., Weygandt, J. J., Kieso, D. E. (2018). *Financial Accounting with International Financial Reporting Standards*. United Kingdom: Wiley.
- Kumar, R. (2019). *Research Methodology: A Step-by-Step Guide for Beginners*. India: SAGE Publications.
- Lian, Y., Sepehri, M., & Foley, M. (2011). Corporate cash holdings and financial crisis: An empirical study of Chinese companies. *Eurasian Business Review*, 1(2), 112-124.
- Linkov, I., & Trump, B. (2019). *The science and practice of resilience*. Cham: Springer.

- Liu Y, Mauer DC (2011) Corporate Cash Holdings and CEO Compensation Incentives. *J Financ Econ* 102:183–198
- Lorenz, D., & Dittmer, C. (2016). Resilience in Catastrophes, disasters and emergencies. Socio-scientific perspectives. In A. Maurer (Ed.), *New perspectives on resilience in socio-economic spheres* (pp. 25–59). Wiesbaden: Springer.
- M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Magerakis, E., Siriopoulos, C., & Tsagkanos, A. (2015). Cash holdings and firm characteristics: Evidence from UK market. *Journal of Risk and Control*, 2(1).
- Manoel, A. A. S., Moraes, M. B. D. C., Santos, D. F. L., & Neves, M. F. (2018). Determinants of corporate cash holdings in times of crisis: insights from Brazilian sugarcane industry private firms. *International Food and Agribusiness Management Review*, 201-218.
- McManus, S., Seville, E., Vargo, J., & Brunson, D. (2008). A facilitated process for improving organizational resilience. *Natural Hazards Review*, 9(2), 81–90.
- Melicher, R. W., Norton, E. A. (2019). *Introduction to Finance: Markets, Investments, and Financial Management*. United Kingdom: Wiley.
- Miller, M. H., & Orr, D. (1966). A model of demand for money by firms. *Quarterly Journal of Economics*, 80, 413-435.
- Mishra, B., Rolland, E., Satpathy, A., & Moore, M. (2019). A framework for enterprise risk identification and management: The resource-based view. *Managerial Auditing Journal*.

- Modigliani, F., and Miller, M. H. (1958) The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, XLVII(3), pp. 261–297.
- Mohd-Ashhari, Z., & Faizal, D. R. (2018). Determinants and performance of cash holding: evidence from small business in Malaysia. *International Journal of Economics, Management and Accounting*, 26(2), 457-473.
- Mugumisi, N., & Mawanza, W. (2014). Corporate cash holding under liquidity crisis: A Panel analysis of Zimbabwean firms. *Research Journal of Economics & Business Studies*, 3(3), 66-76.
- Myers SC (2003) Financing of Corporations. In: Constantinides G., Harris M., Stulz, R. (ed) *Handbook of the Economics of Finance: Corporate Finance* Elsevier North Holland, pp. 215-253
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984) Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), pp.187-221.
- Naz, F., Ijaz, F., & Naqvi, F. (2016). Financial performance of firms: evidence from Pakistan Cement Industry. *Journal of Teaching and Education*, 5(01), 81-94.
- Opler, T., Pinkowitz, L., Stulz, R., & Williamson, R. (1999). The determinants and implications of corporate cash holdings. *Journal of Financial Economics*, 52(1), 3-46.
- Orchiston, C., Prayag, G., & Brown, C. (2016). Organizational resilience in the tourism sector. *Annals of Tourism Research*, 56, 145–148.
- Peteraf, M., Di Stefano, G., & Verona, G. (2013). The elephant in the room of dynamic capabilities: Bringing two diverging conversations together. *Strategic Management Journal*, 34(12), 1389–1410

- Prayag, G., Chowdhury, M., Spector, S., & Orchiston, C. (2018). Organisational resilience and financial performance. *Annals of Tourism Research*, 73, 193–196.
- Priya, K., & Nimalathan, B. (2013). Liquidity management and profitability: A case study of listed manufacturing companies in Sri Lanka. *International Journal of Technological Exploration and Learning*, 2(4), 161-165.
- Ranajee, R., & Pathak, R. (2019). Corporate cash holding during crisis and beyond: what matters the most. *International Journal of Managerial Finance*.
- Raghibi, Abdessamad, Thanh Cuong Nguyen, and Lahsen Oubdi. "Optimal level, Partial Speed of Adjustment and Determinants of Corporate Cash Holding: Evidence from MENA Countries."
- Rist, M., & Pizzica, A. J. (2014). *Financial ratios for executives: How to assess company strength, fix problems, and make better decisions*. Apress.
- Salancik, G., & Pfeffer, J. (1978). A social information processing approach to job attitudes and task design. *Administrative Science Quarterly*, 23(2), 224–253.
- Shabbir M, Hashmi SH, Chaudhary GM (2016) Determinants of corporate cash holdings in Pakistan. *Int J Organ Lead* 5(1):50
- Shimasaki, C. (2020). Biotechnology products and their Customers: Developing a successful market strategy. In *Biotechnology Entrepreneurship* (pp. 481-495). Academic Press.
- Song, K., & Lee, Y. (2012). Long-term effects of a financial crisis: Evidence from cash holdings East Asian firms. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 47(3), 617-641.
- Subramaniam, V., Tang, T. T., Yue, H., & Zhou, X. (2011). Firm structure and corporate cash holdings. *Journal of Corporate Finance*, 17(3), 759-773.

- Sunyato, D. (2013). Metodologi penelitian akuntansi. Bandung: PT Refika Aditama.
- Sutrisno, B. (2021). COVID-19 and Corporate Cash Holdings in Indonesia. *Indonesian Financial Review*, 1(1), 10-16.
- Sutrisno, B., & Gumanti, T. A. (2016). Pengaruh krisis keuangan global dan karakteristik perusahaan terhadap cash holding perusahaan di Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 20(2), 130-142.
- 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.
- Wasiuzzaman, S. (2014). Analysis of corporate cash holdings of firms in Malaysia. *Journal of Asia Business Studies*.
- Wieczorek-Kosmala, M. (2022). A study of the tourism industry's cash-driven resilience capabilities for responding to the COVID-19 shock. *Tourism Management*, 88, 104396.
- Wisal Ahmad & Cahit Adaoglu (2018): Cash management in the travel and leisure sector: evidence from the United Kingdom, *Applied Economics Letters*, DOI: 10.1080/13504851.2018.1488050
- Yuniarwati, Linda, S., Agustin, E., & Nurainun, B. (2018). Pengantar Akuntansi 2. Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- XU, Y. X. L. (2006). The determinants of cash holdings in china's listed companies: financial characteristics, ownership structure and governance environment. *China Accounting Review*, 2, 307-320.
- Zhong, H. (2011). The relationship between slack resources and performance: An empirical study from China. *International Journal of Modern Education and Computer Science*, 1, 1-8.

Zulyani, Z., & Hardiyanto, H. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holdings Pada Perusahaan Pelayaran Di Indonesia. *Inovbiz: Jurnal Inovasi Bisnis*, 7(1), 8-14.

<https://covid19.who.int/>

<https://www.bps.go.id/>