Available at http://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jap
Jurnal Akuntansi dan Pajak, 25(01), 2024, p.1-8

PANDEMI COVID 19 : PENGARUH *CASH HOLDING* DI PERUSAHAAN SEKTOR *REAL ESTATE* DAN PROPERTI

Isna Azizah[1)], Dhian Andanarini Minar Savitri[2)]
[1,2] Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Totalwin, Semarang, Indonesia
[1]E-mail: naazizah06@gmail.com
[2]E-mail: dhian@stietotalwin.ac.id

Abstract

This research aims to examine the effects of growth opportunity, cash flow, capital expenditure, and dividend payout on cash holding during the covid 19 pandemic in real estate dan property sector companies. Research period 2020 to 2022. This study uses a purposive sample technique and multiple regression analysis with SPSS version 21. The result indicate that dividend payout has significant positive effect on cash holding, while growth opportunity, cash flow, dan capital expenditure have no effect on cash holding.

Keywords : *Covid 19, Cash Holding, Growth Opportunity, Cash Flow, Capital Expenditure, Dividend Payout*

JEL Clasification : M4

1. PENDAHULUAN

Pandemi Covid 19 yang melanda pada akhir tahun 2019, melanda Indonesia pada trimester awal tahun 2020 merupakan kondisi yang tak pernah diduga. Penyebaran *corona virus* yang cepat merambah ke seluruh dunia sangat berdampak pada berbagai sektor. Beberapa sektor yang terdampak diantaranya kesehatan, ekonomi, industri, pariwisata, transportasi logistik, *real estate* dan properti (Oktariyani, 2021). Kondisi tersebut merubah perekonomian dunia dalam waktu singkat. Perubuhan tersebut membuat perusahaan semakin kompetitif dalam mempertahankan eksistensi perusahaan.

Salah satu upaya yang dilakukan perusahaan sebagai upaya untuk mempertahankan eskistensinya dengan memilih untuk menyimpan *cash holding.* Aset perusahaan yang paling likuid adalah kas yang dapat memudahkan penggunaannya dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan (Agung & Hadinugroho, 2019). Perusahaan menjalankan operasinya dengan membayar kewajiban jangka pendeknya atau mengatasi biaya tak terduga lainnya. Jika suatu perusahaan memiliki kas yang sedikit dapat mengakibatkan keuangan perusahaan tidak stabil. Ketidakstabilan keuangan dapat menghambat aktivitas operasional perusahaan. Kas yang dimiliki perusahaan sangat penting dalam perusahaan khususnya pada situasi pandemi covid 19 dimana keadaan tidak stabil (Adi, 2023).

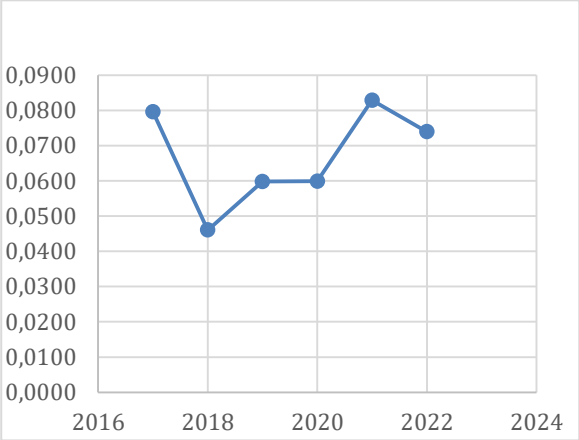
Menurut Gill and Shah pada penelitian Chistian & Fauziah, (2017) *cash holding* adalah dana tunai yang ada di perusahaan serta tersedia untuk dapat diinvestasikan dalam aset yang sudah ada dan dapat dibagikan kepada investor. *Cash holding* digunakan untuk aktivitas perusahaan dan merupakan kas yang dimiliki secara tunai pada suatu perusahaan. Kegiatan perusahaan yang dimaksud diantaranya pembelian bahan baku yang diperlukan perusahaan dan membayar kewajiban jangka pendek. Tidak hanya digunakan untuk aktivitas perusahaan, *cash holding* dapat juga digunakan jika ada biaya tak terduga (Angelia & Dwimulyani, 2019).

Manajemen perusahaan harus dapat mengoptimalkan kas yang dimiliki dan tersedia di perusahaan. Manajemen perusahaan harus dapat mengelola kas secara efektif dan efisien. Keberadaan kas dengan jumlah terlalu banyak memiliki dampak positif dan negatif. Terdapat beberapa dampak negatif yang ditimbulkan diantaranya dapat menurunkan efisiensi dan kehilangan peluang untuk berinvestasi. Perusahaan menyimpan kas dalam jumlah banyak dapat digunakan ketika menghadapi peristiwa tak terduga, disamping itu kas dapat

digunakan untuk membiayai investasi baru (CP & Suzan, 2023).

Pandemi COVID-19 berdampak pada pergerakan *cash holding*. Grafik berikut menunjukkan perubahan *cash holding* pada beberapa perusahaan yang termasuk dalam industri real estate dan properti yang tercatat di BEI dari tahun 2017 hingga 2022.:

Grafik Perubahan *Cash Holding* Perusahaan Sektor *Real Estate* Dan Properti



Gambar 1 Grafik Pergerakan *Cash Holding* Selama 2017- 2022

Sumber: 2024

Berdasarkan Gambar 1, selama pandemi, kondisi keuangan perusahaan di sektor real estate dan properti cenderung meningkat. Pada tahun 2021, bisnis di bidang properti dan real estate mulai mengalami peningkatan dibandingkan tahun sebelumnya. Menurut artikel yang ditulis oleh Kusnandar (2022) di media *online*, yang diterbitkan pada 10 Maret 2022. Atas dasar harga berlaku (ADHB) tahun 2021 sektor *real estate* tercacat pada Produk Domestik Bruto (PDB) sebesar Rp. 468,22 triliun. Pertumbuhan sektor tersebut mencapai 2,78% pada tahun 2021, lebih tinggi dari 2,32% pada tahun sebelumnya. Namun, capaian ini lebih rendah daripada pertumbuhan PDB nasional yang mencapai 3,69%.

Pengelolaan *cash holding* pada perusahaan dapat dijadikan sebagai salah satu unsur dalam perusahaan yang dapat mempengaruhi aktivitas dan perkembangan perusahaan. Jika pengelola *cash holding* tidak baik akan menyebabkan perusahaan sulit berkembang. Pengelolaan *cash holding yang* buruk dapat membuat kesulitan dalam mengantisipasi biaya-biaya yang tak terduga. Perusahaan diharapkan dapat menggunakan *cash holding* dengan baik sehingga kebutuhan dapat terpenuhi dan sebagai antisipasi jika adanya kejadian tak terduga. Beberapa faktor yang dapat berpengaruh pada *cash holding* adalah *growth opportunity*, *cash flow*, *capital expenditure*, dan *dividend payout*.

Growth opportunity atau kesempatan pertumbuhan merupakan kesempatan yang dimiliki suatu perusahaan untuk berinvestasi pada beberapa hal yang dapat menguntungkan. Suatu perusahaan yang memiliki banyak peluang untuk berkembang dapat menggunkan asset likuid. Aset likuid berguna untuk menjamin kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. *Growth opportunity* dapat digunakan untuk investasi yang lebih baik jika pembiayaan eksternal lebih mahal (Monica et al., 2019).

Cash flow atau arus kas adalah bagian dari laporan keuangan yang diantaranya terdiri dari proses kesepakatan kegiatan operasi, pelaksanaan pada perusahaan dan kegiatan pendanaan pada perusahaan. Ketika arus kas untuk kegiatan operasional yang dimiliki perusahaan tinggi, maka perusahaan dapat menggunakannya untuk membayar kewajiban pada investor berupa pembayaran dividen dan aktivitas lainnya dan pembayaran akan ditahan sebagai kas (Hayati, 2020).

Capital expenditure juga dikenal dengan belanja modal, merupakan pembiayaan yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan guna mendapatkan aset tetap atau memberikan manfaat secara langsung pada aset tetap perusahaan. Suatu perusahaan yang memiliki *capital expenditure* cukup besar memiliki arti bahwa perusahaan mengeluarkan sejumlah kas yang dimiliki untuk belanja modal (Maarif et al., 2019).

Dividend adalah besaran laba yang menjadi hak investor yang berasal dari hasil kegiatan operasional perusahaan. Besaran *dividend* diperoleh sesuai kesepakatan pemegang saham (Wulandari & Setiawan, 2019). Cadangan kas dapat digunakan untuk membayar dividen sebagai upaya menjaga likuiditas perusahaan serta kelancaran pembayaran (Afif & Prasetiono, 2016).

Penelitian ini dilakukan sebagai pengembangan penelitian yang telah dilakukan oleh Adi, (2023). Keterbaruan penelitian ini adalah dengan menggunakan *dividend payout* sebagai tambahan variabel independen yaitu *growth opportunity*, *cash flow*, *capital expenditure*. Adapun keterbaruan kedua yaitu dengan mengubah objek penelitian menjadi sektor *real estate* dan properti.

Tinjauan Pustaka

Teori *Pecking Order*

Donaldson pertama kali mengemukakan teori *Pecking Order* pada tahun 1961. Survei yang dia lakukan terhadap perusahaan di Amerika Serikat menjadi dasar teori tersebut. Adapun penamaan teori *pecking order* dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984). Pada tahun 1984, Myers membuat teori alternatif yang dikenal sebagai teori *pecking order* dalam keputusan pendanaan. Menurut Febriana dan Yulianto (2017), Menurut teori *pecking order*, terdapat tiga sumber pendanaan perusahaan yaitu pendanaan internal, penerbit utang, dan penerbit entitas baru (Adi, 2023).

Menurut teori *pecking order* pembiayaan perusahaan menggunakan pendanaan internal sebagai pilihan utama. Pendanaan internal dianggap sebagai pembiayaan biaya yang paling terjangkau dan berisiko paling kecil. Pendanaan kedua adalah pendanaan eksternal yaitu dengan menerbitkan utang. Pendanaan terakhir menurut teori *pecking order* adalah dengan penerbitan saham, hal tersebut dikarenakan saham dianggap sebagai biaya yang paling mahal dan paling berisiko (Febriana. & Yulianto., 2017).

Tidak ada tingkat kas perusahaan yang ideal, menurut teori *pecking order*. Kas berfungsi sebagai penyangga laba untuk investasi. Penyangga laba pada perusahaan dibebankan kepada kas dengan tujuan untuk investasi. Peningkatan pendanaan diyakini sebagai pemicu awal untuk informasi yang lebih baik dan lebih banyak. *Cash holding* yang dimiliki perusahaan merupakan aset likuid yang dapat digunakan sebagai pendanaan internal sebagai tata urutan utama dalam teori ini. Perusahaan lebih sering menggunakan pendanaan internal dikarenakan perusahaan tidak perlu mengungkapkan informasi yang dimiliki kepada pihak lain (Febriana. & Yulianto., 2017).

Cash Holding

$$CH = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Total Asset}}$$

Sumber : Maarif et al., (2019)

Cash holding adalah jumlah uang yang dipegang oleh suatu perusahaan untuk melakukan berbagai operasi (Sari & Zoraya, 2021). *Cash holding* yang dimiliki suatu perusahaan digunakan untuk membagi tanggung jawab perusahaan kepada pemegang saham, ini adalah contohnya. Berbagi dividen kepada pemangku kepentingan perusahaan, investasi, atau menyimpannya untuk kepentingan lain. Dalam penelitian ini, pengukuran didasarkan pada nilai kas perusahaan dan total asetnya.

Growth Opportunity

$$GO = \frac{\text{Penjualan }_{t} + \text{Penjualan }_{t-1}}{\text{Penjualan }_{t-1}}$$

Sumber : Alicia et al., (2020)

Growth opportunity adalah kesempatan serta peluang suatu perusahaan untuk berinvestasi pada beberapa hal yang dinilai dapat memberikan keuntungan (Alicia et al., 2020). Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari peluang pertumbuhan. Hal tersebut dapat dilihat dari aliran dana perusahaan, dengan menyeimbangkan pendapatan dan penggunaan hutang yang diperlukan perusahaan. Jika pendapatan suatu perusahaan meningkat maka laba perusahaan akan mengalami peningkatan, sehingga pertumbuhan pendapatan meningkat dan dapat mempengaruhi *growth opportunity* (Adi, 2023).

Cash Flow

$$CF = \frac{\text{Laba setelah pajak } + \text{Depresiasi}}{\text{Total Asset}}$$

Sumber : Afif & Prasetiono, (2016)

Cash flow adalah suatu laporan yang berisi kegiatan pendanaan baik berupa kas masuk maupun kas keluar pada periode tertentu yang tercantum dalam laporan keuangan suatu perusahaan untuk membiayai inisiatif baru yang dianggap menguntungkan serta kegiatan bermanfaat lainnya (Sari & Zoraya, 2021). Ketersediaan dana, liabilitas kinerja perusahaan serta produktivitas suatu perusahaan dapat diketahui berdasarkan *cash flow*.. Jika arus kas masuk yang dimiliki perusahaan lebih besar dibanding arus kas keluar maka, saldo kas yang dimiliki perusahaan akan meningkat (Adi, 2023).

Capital Expenditure

$$CE = \frac{\text{Aset tetap }_{t} + \text{Aset tetap }_{t-1}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber : Maarif et al., (2019)

Capital expenditure adalah pembiayaan yang diperlukan sebagai upaya untuk mendapatkan asset-asset perusahaan serta memberikan manfaat secara langsung pada aset tetap yang dimiliki perusahaan (Maarif et al., 2019). Pengeluaran biaya sebagai sarana untuk mengembangkan perusahaan guna mendukung aset tetap yang diperoleh perusahaan. *Capital expenditure* dilakukan dengan melakukan investasi terhadap aset tetap perusahaan. Jika perusahaan memiliki pengeluaran modal yang tinggi, itu berarti mereka harus membelanjakan banyak uang untuk modal. Untuk memenuhi belanja modal, kas perusahaan sebagian besar digunakan untuk belanja modal (Nurainun Bangun, 2020).

Dividend Payout

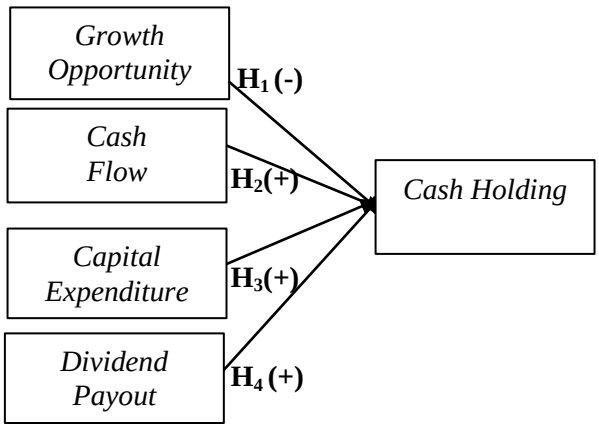
DPR = menggunakan variabel *dummy*

Sumber : Chistian & Fauziah, (2017)

Dividend payout adalah jumlah dividen yang akan diterima investor dalam bentuk dividen per saham. Dividend dapat diartikan sebagai pembagian laba perusahaan. Pembagian dividen berdasarkan saham yang dimiliki pemegang saham masing-masing. *Dividend payout* merupakan rasio keuntungan yang dibagikan kepada investor oleh perusahaan sebagai pembayaran dividen pada periode yang telah ditentukan (Afif & Prasetiono, 2016). Alat ukur yang digunakan menggunakan variabel *dummy* dimana akan memberi nilai 1 jika membayar dividen dan memberi nilai 0 jika tidak membayar deviden.

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran pada penelitian ini adalah sebagai berikut :



Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H_1 = *Growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor *real estate* dan properti selama pandemic covid 19

H_2 = *Cash flow* berpengaruh positif terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor *real estate* dan properti selama pandemic covid 19

H_3 = *Capital expenditure* berpengaruh positif terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor *real estate* dan properti selama pandemic covid 19

H_4 = *Dividend payout* berpengaruh positif terhadap *cash holding* pada perusahaan sektor *real estate* dan properti selama pandemic covid 19

2. METODE PENELITIAN

2.1 Definisi Operasional

Alat ukur yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 1 Alat Ukur Penelitian

Variabel	Indikator	Sumber
Variabel Dependen		
Cash Holding	CH = Kas dan setara kas / Total Aset	Maarif et al., 2019)
Variabel Independen		
Growth Opportunity	(Penj. $_t$ - Penj. $_{t-1}$) / Penj. $_{t-1}$	Alicia & Putra, 2020
Cash Flow	CF = Laba stlh pajak- depresiasi / Total Asset	(Afif & Prasetiono, 2016)
Capital Expenditure	CE = (Aset tetap $_t$ – Aset tetap $_{(t-1)}$) / Total Aset	Maarif, dkk, 2019
Dividend Payout	Menggunakan *variabel* (diberi nil… membayar *divide*… diberi nilai 0 jik… membayar *dividend*)	

Cash Holding

2.2 Tempat dan Waktu Penelitian

Studi kasus yang dilakukan pada penelitian ini adalah perusahaan sektor *real estate* dan properti yang terdaftar pada BEI periode tahun 2020 higga tahun 2022. Periode tersebut dipilih dikarenakan pada periode tersebut terjadi pandemi covid 19. Data yang diperoleh berdasarkan situs www.idx.co.id.

2.3 Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan sektor *real estate* dan properti yang tercatat di BEI selama periode tahun 2020 hinnga 2022 yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap dan sesuai kriteria. Penelitian ini menggunakan metode teknik *purposive sampling*. dalam pengambilan sampel. Berdasaran kriteria tersebut, terdapat 39 perusahaan yang sesuai dengan kriteria dan tujuan penelitian.

2.4 Jenis dan Sumber Data

Data kuantitatif adalah jenis data yang digunakan dalam penelitian ini, dimana data tersebut mencakup informasi dalam angka. Sumber data yang digunakan berupa data sekunder, dimana data telah disajikan sebelumnya, pada situs www.idx.co.id atau situs resmi perusahaan terkait.

2.5 Metode Analisis Data

Analisis data penelitian dengan analisis deskriptif. Uji model penelitian dengan SPSS dan alat bantu pengolah data SPSS 21. Data variabel X berkaitan dengan peluang pertumbuhan, aliran dana, pengeluaran kapital, dan pembayaran deviden. Sebaliknya, data variabel Y berkaitan dengan penyimpanan dana. Penelitian menggunakan analisis statistik deskriptif dan deskripsi frekuensi. Uji normalitas, multikoleniaritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi adalah uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini. Selanjutnya dilakukan analisis regresi terhadap model penelitian.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Hasil penelitian

Berikut hasil analisis deskriptif ditunjukkan pada tabel dibawah ini :

Tabel 2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Min	Max.	Mean	Std. Dev.
Cash Holding	207	.00082	.18263	.0545979	.04165984
Growth Opportunity	207	-.99895	27.98052	.2316067	2.075877933
Cash Flow	207	-2.84028	1.49709	.2413129	.44555643
Capital Expenditure	207	-.80968	.12550	-.0007691	.06047310
Valid N (listwise)	207				

Sumber : Pengolahan Data 2024

Berdasarkan tabel 2 hasil uji statistik desktiptif terhadap 207 sampel perusahaan sektor *real estate* dan properti. Hasil yang diperoleh bahwa nilai minimum *cash holding* diketahui sebesar 0,00082 dengan rata rata 0,0545979 dengan nilai standar depresiasi 0,04166.

Nilai analisis deskriptif *growth opportunity* memperoleh nilai minimum sebesar -0,99895 dengan rata rata 0,23160 yang berarti bahwa perusahaan sektor *real estate* memiliki kesempatan pertumbuhan pada masa pandemi 0,23% dengan standar deviasi 2,07589.

Nilai analisis deskriptif mengenai *cash flow* memperoleh nilai minimum sebesar -2,8840 dengan rata rata 0,24131 yang berarti bahwa perusahaan sektor *real estate* memiliki arus kas pada masa pandemi 0,2% dengan standar deviasi 0,44556.

Nilai analisis deskriptif mengenai *capital expenditure* memperoleh nilai minimum sebesar -0,80968 dengan rata rata -0,00077 yang berarti bahwa perusahaan sektor *real estate* memiliki kesempatan untuk berbelanja untuk modal pada masa pandem 0,23% dengan standar deviasi 2,07589.

Pada variabel *dividend payout* menggunakan perhitungan dengan variabel *dummy* untuk menganalisis menggunakan deskripsi frekuensi. Berikut analisis variabel *dividend payout* pada tabel dibawah ini.

Tabel 3 Analisis Deskripsi Frekuensi

		Cash Holding	Dividend Payout
N	Valid	207	207
	Missing	0	0
Mean		.0545979	.4783
Std. Error of Mean		.00289556	.03480
Std. Deviation		.04165984	.50074
Minimum		.00082	.00
Maximum		.18263	1.00

Sumber Pengolahan Data 2024

Berdasarkan tabel 3 hasil uji deskriptif frekuensi terhadap 207 sampel perusahaan sektor *real estate* dan properti. Hasil yang diperoleh bahwa nilai rata-rata *dividend payout* diketahui 0,4783 yang berarti

bahwa kemampuan membagikan dividen pada masa pandemi 47 % dengan nilai standar deviasi 0,50074.

Asumsi klasik

Berikut hasil analisis uji asumsi klasik penelitian ini ditujukan pada tabel dibawah ini:

Tabel 4 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		207
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.03737939
Most Extreme Differences	Absolute	.093
	Positive	.093
	Negative	-.043
Kolmogorov-Smirnov Z		1.339
Asymp. Sig. (2-tailed)		.055

Sumber : pengolahan data 2024

Berdasarkan tabel 4 uji normalitas menggunakan nilai Sample *Kolmogrov-Smirnov Z* sebesar 0,55. Nilai tersebut diatas 0,05 maka data penelitian terdistribusi dengan normal.

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Growth Opportunity	.984	1.016
	Cash Flow	.990	1.011
	Capital Expenditure	.987	1.013
	Dividind Payout	.982	1.019

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan seluruh variabel independen yang digunakan pada penelitian ini memiliki nilai toleransi lebih dari 0,1 dengan nilai VIF kurang dari 10. Maka dikatakan menunjukkan bahwa antar variabel tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas

Model	t	Sig.
(Constant)	-36.093	.000
Growth Opportunity	.185	.854
Cash Flow	1.682	.094
Capital Expenditure	.782	.435
Dividind Payout	.418	.676

a. Dependent Variable: LN_RES

Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji *Park* menunjukkan bahwa seluruh variabel independen pada penelitian ini menunjukkan nilai signifikasi diatas 0,05 atau lebih dari 5% maka, model penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Berdasarkan uji autokorelasi yang telah dilakukan sesuai pendekatan *durbin Watson* memiliki nilai 2,118, nilai tersebut berada pada interval 1,66-2,34 sesuai dengan kriteria menurut Algifari (2000) menyatakan bahwa tidak terjadi autokorelasi, sehingga penelitian ini dapat dikatakan terbebas dari autokorelasi.

Uji Hipotesis

Berikut hasil analisis uji asumsi klasik pada penelitian ini ditujukan pada tabel berikut ini :

Tabel 7 Uji Analisis Linear Berganda

Model		Un-Coefficient		St-Coefficient	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.039	.006		6.830	.000
	Growth Opportunity	.002	.004	.039	.428	.669
	Cash Flow	.005	.007	.065	.702	.484
	Capital Expenditure	.019	.225	.008	.086	.932
	Dividend Payout	.039	.008	.460	5.006	.000
	F	6.781				.000
	Adjusted R Square	0,185				

Sumber: pengolahan data 2024

Berdasarkan pada tabel 5 diatas diketahui bahwa persamaan regresi berganda pada selama pandemic covid 19 sebagai berikut :

$$CH = 0{,}039 + 0{,}002\ GO + 0{,}005\ CF + 0{,}019\ CE + 0{,}039\ DPR + e$$

Berdasarkan hasil penelitian diatas diketahui nilai uji F adalah 0,000 dimana hasil tersebut lebih kecil dari 0,05. Maka dikatakan bahwa model regresi dengan variabel *cash holding* serta variabel independen seluruh variabel independen pada

penelitian ini memenuhi syarat dan dapat dikatakan *fit model regression.*

Berdasarkan tabel 7 diketahui bahwa nilai koefisien determinasi (*Adjusted* R^2) selama pandemi sebesar 0,185. Sehingga dapat dikatakan seluruh variabel independen penelitian ini mampu menerangkan *cash holding* sebesar 18,5%. Adapun 81,5% sisa pengurangan dari 100% dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain kecuali.

Berdasrkan uji t dapat disimpulkan bahwa variabel *growth opportunity*, variabel *cash flow*, dan variabel *capital expenditure* tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding* akan tetapi variabel *dividend payout* berpengaruh positif terhadap *cash holding* pada perusahaan *real estate* dan properti pada masa pandemic covid 19.

3.2. Pembahasan

Pengujian hipotesis variabel *growth opportunity* terhadap *cash holding* menyatakan nilai sig. sebesar 0,66 > 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel tersebut tidak memiliki korelasi dengan *cash holding* sektor *real estate* dan *property* yang terdaftar di (BEI) pada masa pandemi. Hasil ini menunjukkan hipotesis ditolak. Variabel tersebut tidak memiliki korelasi dengan *cash holding,* karena ketika adanya peluang pertumbuhan, suatu perusahaan lebih mengutamakan melakukan investasi dari pada menahan kas untuk kegiatan operasional. Besar dan tidaknya peluang pertumbuhan pada suatu perusahaan dapat menentukan untuk menyimpan kas dengan jumlah besar atau kecil. Hasil ini sesuai dengan penelitian Alicia et al., (2020) dan Hayati, (2020). Perusahaan biasanya akan menahan sedikit kas jika pertumbuhan tinggi dikarenakan lebih memilih untuk mengembangkan pasar baru atau produk baru. Menahan kas dalam jumlah tinggi memiliki resiko yang cukup tinggi pula.

Pengujian hipotesis variabel *cash flow* terhadap *cash holding* menyatakan nilai sig. sebesar 0,66 > 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel tersebut tidak memiliki korelasi dengan *cash holding* sektor *real estate* dan *property* yang terdaftar di (BEI) pada masa pandemi. Hasil ini menunjukan hipotesis ditolak. Variabel tersebut dikatakan tidak memiliki pengaruh karena perusahaan yang memiliki *cash flow* yang besar akan tetapi memilih untuk menginvetasikannya dan lebih memilih untuk sedikit mencadangkan pada perusahaan (Liunardi & Suhendah, 2022).

Pengujian hipotesis variabel *capital expenditure* terhadap *cash holding* menyatakan nilai sig. sebesar 0,932 > 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel tersebut tidak memiliki korelasi dengan *cash holding* sektor *real estate* dan *property* yang terdaftar di (BEI) pada masa pandemi. Hasil ini menunjukkan hipotesis ditolak. Hal ini karena perusahaan yang memiliki belanja modal (*capital expenditure*) yang tinggi tidak menjamin mempengaruhi perusahaan untuk menahan kas (*cash holding*). Hal tersebut terjadi karena belanja modal dapat dilakukan dengan pinjaman, kredit atau pembiayaan lainnya (Sari & Zoraya, 2021). Selama pandemi perusahaan akan mengurangi pengeluaran untuk belanja modal sehingga menyebabkan kas tunai lebih besar.

Pengujian hipotesis variabel *dividend payout* terhadap *cash holding* nilai sig sebesar 0,000 < 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel tersebut memiliki korelasi pada *cash holding* sektor *real estate* dan *property* yang terdaftar di (BEI) pada masa pandemi. Hasil ini menunjukkan hipotesis diterima. Pada saat pandemi terjadi ketidakpastian ekonomi sehingga perusahaan akan lebih konservatif dalam membagikan dividend serta mengelola kas. Selama pandemi perusahaan akan memilih untuk menahan kas. Semakin tinggi dividen perusahaan semakin tinggi pula kemungkinan perusahaan untuk menahan kas. Begitupun sebaliknya semakin sedikit dividen semakin sedikit pula perusahaan untuk menahan kas.

4. KESIMPULAN

Kesimpulan

Berdasarkan temuan penelitian, dapat disimpulkan bahwa *growth opportunity*, *cash flow*, *capital expenditure* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Sedangkan *dividend payout* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

Saran

Menurut penelitian ini, saran yang dapat diberikan adalah agar perusahaan mempertimbangkan untuk menyimpan uang untuk mengantisipasi hal-hal tak terduga. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk memperkuat hasil penelitian dengan menambah variabel moderasi dan memperpanjang jangka waktu penelitian.

5. UCAPAN TERIMA KASIH

Ucapkan terima kasih disampaikan kepada kedua orang tua karena atas doa serta dukungannya selama menempuh perjalanan akademis sampai saat ini. Penghargaaan setinggi nya juga disampaikan kepada para dosen yang telah membimbing dan memberikan ilmu yang berharga selama menempuh pendidikan di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Totalwin. Tak lupa,

disampaikan pula terima kasih kepada teman-teman seperjuangan yang senantiasa memberikan semangat serta dukungannya.

6. REFERENSI

Adi, S. W. (2023). *Effect of Growth Opportunity , Cash Flow and Capital Expenditure to Cash Holding*. *7*(1), 316–326.

Afif, S., & Prasetiono. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Diponegoro Journal of Management*, *5*(4), 1–11. http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/management

Agung, S. W., & Hadinugroho, B. (2019). Analisis Firms Size, Profitabilitas Dan Laverage Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur. *Prosiding Seminar Nasional …*. https://jurnal.untidar.ac.id/index.php/semnasfe/article/view/2062

Alicia, R., Putra, J., Fortuna, W., Felin, & Purba, M. I. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Leverage dan Firm Size terhadap Cash Holding. *Riset Dan Jurnal Akuntansi*, *4*, 322–329. https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.219

Angelia, M., & Dwimulyani, S. (2019). Profitability, Leverage Dan Firm Size Mempengaruhi Cash Holding Dengan Tax Avoidance Sebagai Variabel Intervening. *Prosiding Seminar Nasional Pakar*, 1–11. https://doi.org/10.25105/pakar.v0i0.4324

Chistian, N., & Fauziah, F. (2017). Faktor-Faktor Penahanan Dana (Cash Holding). *Global Financial Accounting Journal*, *I* (1), 13–22.

CP, P. E., & Suzan, L. (2023). Impact of Growth Oppportunity, Cash Holding, Manajerial Ownership, and Company Size on the LQ45 Index Company Value. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, *4(5) 2023*.

Febriana., D., & Yulianto., A. (2017). Pengujian Pecking Order Theory Di Indonesia. *Management Analysis Journal*, *6(2)(2017)*(2252–6552).

Hayati, N.-. (2020). Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating Dengan Net Working Capital, Capital Expenditure, Cash Conversion Cycle, Cash Flow, Dan Growth Opportunity Yang Dapat Mempengaruhi Cash Holding. *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, *3*(2), 85–111. https://doi.org/10.24176/bmaj.v3i2.5184

Kusnandar. (2022). *Sektor real estate Tumbuh 2,78% pada 2021*. Pusat Data Ekonomi Dan Bisnis Indonesia. https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/03/10/sektor-real-estate-tumbuh-278-pada-2021

Liunardi, F. C., & Suhendah, R. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holdings Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, *4*(4), 1687–1695. https://doi.org/10.24912/jpa.v4i4.21403

Maarif, S., Anwar, C., & Darmansyah. (2019). Pengaruh Interest Income Growth, Net Working Capital dan Capital Expenditure Terhadap Cash Holding dengan Aktivitas Dewan Komisaris Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Madani*, *2*(1), 163–173.

Monica, L., Susanti, M., & Syanti Dewi. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, *I No. 3/20*, 827–834.

Nurainun Bangun, J. A. H. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital Dan Capital Expenditure Terhadap Cash Holding. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, *2*(3), 1343. https://doi.org/10.24912/jpa.v2i3.9562

Oktariyani, A. (2021). Analisis Kredit Bermasalah Pada Perbankan Di Indonesia Selama Masa Pandemi Covid-19. *Strategy Management Jurnal*, *11*, *No.02*,. https://doi.org/2089-6948

Sari, M., & Zoraya, I. (2021). Perusahaan Industri Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2018. *Managament Insight: Jurnal Ilmiah Manajemen*, *16*(1), 61–80.

Wulandari, E. A., & Setiawan, M. A. (2019). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle Dan Dividend Payout Terhadap Cash Holding. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, *1*(3), 1259–1274. https://doi.org/10.24036/jea.v1i3.14