FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI CASH HOLDING PADA PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR DI BEI

Nicholas Edward dan Herlin Tundjung
[1]*Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara*
[2]*Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara*
Email: Nicholasedward.ne@gmail.com

Abstract: *The aim of this study was to find out empirical evidence of accounting cash flow, leverage, good corporate governance toward cash holding at state-owned enterprises listed in Indonesia Stock Exchange in 2014-2018. This study used 17 national companies that have been selected using purposive sampling method with total 85 data for 5 years. This research data processing using Eviews version 9.0. The result of research shows that: 1) Cash Flow has no significant Cash Holding; 2) leverage a significant effect on Cash Holding; and 3) GCG has no significant effect on Cash Holding.*

Keywords: *cash flow, leverage, good corporate governance, cash holding.*

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti secara empiris mengenai *cash flow, leverage, good corporate governance terhadap cash holding* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018. Penelitian ini menggunakan 17 perusahaan manufaktur yang telah diseleksi menggunakan metode *purposive sampling* dengan total 85 data selama tiga tahun. Pengolahan data penelitian ini menggunakan *software Eviews version* 9.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1) Cash Flow tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Cash Holding*; 2) Leverage memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Cash Holding*; dan 3) GCG tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Cash Holding*.

Kata kunci : *cash flow, leverage, good corporate governance, cash holding.*

LATAR BELAKANG

Cash holding perusahaan harus dalam jumlah yang pas agar tidak memperbesar kemungkinan akan terjadinya inefisiensi dalam pengelolaanya. Apabila perusahaan memiliki *cash holding* yang terlalu besar maka akan membuat alokasinya terhadap kegiatan lainnya menjadi terhambat meskipun di lain sisi dapat mempermudah perusahaan dalam membayar hutang. Kebalikannya, apabila perusahaan menerapkan *cash holding* dalam jumlah kecil maka dapat dipastikan akan mempersulit perusahaan dalam melakukan pelunasaan terhadap kewajiban jangka pendeknya. Positifnya perusahaan akan memiliki dana yang cukup besar untuk mengalokasikannya kedalam aktivitas keungan lainnya. Arus kas atau *cash flow* adalah proses alur mengalirnya kas perusahaan,

dari saat masuk sampai keluar dari perusahaan. *Cash flow* perusahaan biasanya dapat ditemukan di dalam laporan keuangan perusahaan. Pengertian arus kas adalah "Arus masuk dan arus keluar kas yang berdasarkan tiga laporan aktivitas yaitu aktivitas operasi, aktivitas inventasi, dan aktivitas pembiyaan." Harahap (2011). Secara tidak langsung kita ketahui arus kas perusahaan sangat berpengaruh kepada kinerja atau efisiensi penggunaan uang perusahaan yang dapat menunjang performa perusahaan tersebut. Seperti yang diketahui Dengan ini pengelolaan *cash flow* yang baik (dalam hal ini investasi) dapat menjadi sebuah solusi yang baik dalam menangani permasalahan *cash holding* pada perusahaan yang ada. Kontrak hutang atau *leverage* adalah tingkat bunga perusahaan unutuk dapat membiayai asset. *Leverage* dari perusahaan biasanya menunujuk kepada hutang yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dijadikan sebagai modal kerja perusahaan. Rasio *Leverage* digunakan untuk mengukur seberapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dalam rangkapemenuhan aset perusahaan (Hery,2015). Penggunaan *leverage* yang tinggi dapat menimbulkan bahaya yang besar bagi perusahaan. Sehingga hal ini harus diikuti dengan proses pengolahan *cash holding* yang baik pula. GCG (*Good Corporate Governance)* Menurut Cadbury (1922). adalah eperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang dalam kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan". GCG yang dimaksud dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial dari suatu perusahaan. Sebuah perusahaan tentu saja memiliki presentase kepemilikan. Tentunya semakin besar presentasi kepemilikan manajerial maka akan semakin tidak netral proses pengelolaan cash holding nya. Namun belakangan ini terdapat beberapa perusahaan BUMN yang mengalami kerugian cukup besar dikarenakan oleh proses pengelolaan *Cash* Holding yang tidak baik dan kurang efisien, salah satu contohnya adalah kasus PT Jiwasraya. Permasalahan likuiditas PT Asuransi Jiwasraya (Persero) telah dimulai dari tahun 2006. Permasalahan ini berawal dari timbulnya pencatatan ekuitas yang negatif. Hal ini bukan saja tidak membaik, malahan terus memburuk dari waktu ke waktu. Mulai dari kerugian yang terus diderita, kegagalan bayar bunga nasabah.

Rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu untuk mengetahui apakah *cash flow, leverage dan* GCG berpengaruh terhadap *cash holding* Adapun tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui apakah profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Adapun tujuan dari diadakannya penelitian ini adalah untuk menganalisis apakah *Cash Flow.Leverage* , dan *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap *Cash Holding*

Manfaat dari penelitian ini yaitu memberikan manfaat berupa pengetahuan dan pemahaman mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai *cash holding* perusahaan untuk meningkatkan efisiensi dan efektivitas dalam mencapai laba dan meningkatkan nilai perusahaan.

KAJIAN TEORI

*Packing Order Theory***.** Teori ini dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984) dalam Sugiarto (2009). Secara singkat teori ini menyatakan bahwa perusahaan menyukai internal financing (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan). Urut-urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu pada pecking order theory menurut (Kaaro, 2003) dalam (Saidi, 2004) adalah : a. Perusahaan cenderung menggunakan internal financing yang berasal dari laba ditahan perusahaan. b. Jika pendanaan eksternal dibutuhkan, perusahaan akan menerbitkan hutang (debt)

terlebih dahulu, baru jika penggunaan hutang masih kurang mencukupi perusahaan akan menerbitkan saham baru. Dana internal lebih disukai karena memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu "membuka diri lagi" dari sorotan pemodal luar.

.

Trade-Off Theory pertama kali diperkenalkan pada tahun 1963 oleh Modigliani dan Miller dalam sebuah artikel *American Economic Review* 53 (1963, Juni) yang berjudul *Corporate Income Taxes on the Cost of Capital: A Correction*. Artikel ini merupakan perbaikan model awal mereka yang sebelumnya memperhitungkan adanya pajak perseroan (akan tetapi tetap mengabaikan pajak perorangan). Selanjutnya model tersebut dikenal dengan sebutan model MM-2 atau model MM dengan pajak perseroan (Brigham dan Ehrhardt, 2005). Dalam teori ini menjelaskan ide bahwa berapa banyak utang perusahaan dan berapa banyak ekuitas perusahaan sehingga terjadinya keseimbangan antara biaya dan keuntungan.

Signalling Theory atau teori sinyal dikembangkan oleh (Ross, 1977), menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat.

Agency Theory (Teori Keagenan) Menurut Arieskawati (2017),teori keagenan adalah hubungan kontrak antara agent dengan *principal*. Dalam hubungan kontrak kerja, *principal* akan memperkerjakan agen untuk melakukan tugas yang terkait kepentingan *principal*, termasuk pada saat principal mendelegasikan pengambilan keputusan kepada agen. Teori keagenan mengasumsikan bahwa setiap individu hanya terdorong oleh kepentingan dirinya 4 sendiri akibatnya akan menimbulkan konflik kepentingan antara agen dan principal.

Cash Holding **.** Ginglinger dan Saddour (2007) menyatakan bahwa penentuan tingkat *cash holding* perusahaan merupakan salah satu keputusan keuangan penting yang harus diambil oleh seorang manajer keuangan. Hasil penelitian Ginglinger dan Saddour (2007) menunjukkan bahwa penelitian tentang *cash holding* memberikan hasil yang berbeda antara negara maju dengan negara berkembang. Menurut (Ogundipe, 2012) *cash holding* adalah sejumlah kas yang dimilki sebuah perusahaan dan setara kas yang dapat dengan mudah dikonversi sebagai uang tunai.

Cash Flow. Menurut Prihadi (2011)"*Cash flow statement* adalah laporan yang menggambarkan bagaimana perusahaan mendapatkan dan menggunakan kas dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan dalam suatu periode". . Menurut PSAK No.2 (sarjanaekonomi.co.id) laporan Arus Kas yaitu suatu arus kas yang masuk dan arus kas yang keluar ialah investasi yang sifatnya sangat liquid, berjangka pendek dan dengan cepat dapat dijadikan kas dalam suatu jumlah tertentu tanpa menghadapi risiko perubahan nilai yang sangat signifikan.

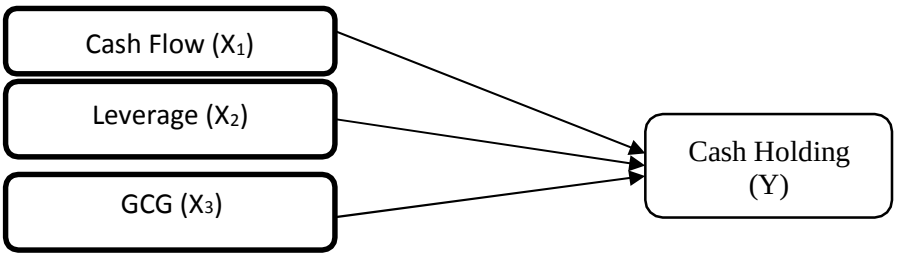
Leverage Menurut Irawati (2006),*leverage* adalah kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan dalam hal menginvestasikan dana atau memperoleh sumber dana disertai dengan beban / biaya tetap yang harus ditanggung oleh perusahaan. Sedangkan menurut Martono dan Harjito (2008) mengemukakan bahwa : "Rasio *leverage* adalah mengacu pada penggunaan asset dan sumber dana

oleh perusahaan dimana dalam penggunaan *asset* atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap." Menurut Sjahrial (2009), *Leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (biaya tetap) berarti sumber dana yang berasal dari pinjaman karena mereka memiliki bunga sebagai beban tetap untuk meningkatkan potensi keuntungan pemegang saham.

Menurut Agoes (2006) tata kelola perusahaan (*Good Corporate Governance).*Berdasarkan dari hasil pemantauan kepada beberapa perusahaan yang sebelumnya telah melakukan mengatur hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, jajaran direksi, dan *stakeholders* lainnya. Dengan adanya fakta ini maka dapat disimpulkan, GCG dilakukan dengan proses yang transparan dalam rangka menentukan tujuan, pencapaian, dan penilaian dari kinerja yang telah dilakukan oleh seluruh perusahaan. Menurut *Cadbury Commitee*, GCG adalah suatu sistem yang mengatur hubungan antara para *stakeholders* (pemegang saham, para pemangku kepentingan manajemenperusahaan, kreditur, pemerintah, dan pihak terkait lainnya) yang memiliki hakdan kewajiban tertentu terhadap perusahaan.

Hipotesis dari model yang dibangun di atas adalah sebagai berikut :
Ha1 : *Cash Flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Cash Holding*
Ha 2 : *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Cash Holding*
Ha 3 : *Good Corporate Governance* berpengaruh negative dan signifikan terhadap *Cash Holding*

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODOLOGI

Subjek Penelitian ini difokuskan pada seluruh perusahaan BUMN yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018 yang laporan keuangannya didapat dari www.idx.ac.id.Pemilihan sampel dilakukan secara *purposive sampling method* dengan kriteria- kriteria yang ditentukan dalam pengambilan sampel penelitian ini yaitu: Kriteria yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan BUMN yang terdaftar pada BEI (Bursa Efek Indonesia) pada tahun 2014 – 2018. (2)Perusahaan BUMN yang menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember. (3)Laporan keuangan yang disajikan dengan menggunakan mata uang Rupiah. (4)Perusahaan BUMN yang melaporkan laba bersih secara berturut turut selama lima tahun periode penelitian (5)Perusahaan BUMN yang memiliki kepemilikan manajerial selama tahun 2014-2018

Variabel operasional dalam penelitian ini terdiri dari *Cash Flow*, *Leverage*, dan GCG yang merupakan variabel independent dan *Cash Holding* sebagai variabel dependent.Struktur Modal. Variabel dependen yang dipakai dalam penelitian ini adalah *Cash Holding*, yaitu adalah sebuah asset likuid yang berbetuk uang kartal (kas) yang dimiliki oleh perusahaan baik itu dalam bentuk kas register dan kas kecil ataupun rekening dalam bank atau pasar modal.

Rumus perhitungan *Cash Holding* yaitu:

$$Cash\ Holding = \frac{kas + setara\ kas}{total\ asset}$$

Cash flow menurut PSAK No.2 laporan Arus Kas yaitu suatu arus kas yang masuk dan arus kas yang keluar ialah investasi yang sifatnya sangat liquid, berjangka pendek dan dengan cepat dapat dijadikan kas dalam suatu jumlah tertentu tanpa menghadapi risiko perubahan nilai yang sangat signifikan. Dengan menggunakan perhitungan dari afza dan adnan (2007) .

Rumus perhitungan *Cash Flow* yaitu

$$Cash\ flow = \frac{after\ tax\ profit + depreciation}{total\ asset - kas\ dan\ setara\ kas}$$

Dalam penelitian ini *Leverage* diwakili oleh *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang membandingkan total kewajiban dengan *total assets* dengan formula:

$$Debt - to - Asset\ Ratio = \frac{Total\ Debt}{Total\ Asset}$$

Sedangkan GCG, dalam penelitian ini struktur asset diwakili oleh Kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial diasumsikan sebagai mekanisme pengendalian internal dan berfungsi sebagai monitoring positif untuk mengurangi konflik keagenan. Kepemilikan manjerial adalah persentase jumlah saham yang dimiliki manajemen dari seluruh jumlah saham perusahaan yang dikelola (Boediono, 2005). Rumus menghitung kepemilikan manajerial:

KM = SM/SB X 100%

Keterangan:
KM : Kepemilikan manajerial
SM : Total saham yang dimiliki oleh manajemen
SB : Jumlah saham yang perusahaan yang dikelola

Dalam penelitian ini menggunkan Uji Statistik Deskriptif untuk menguji data sampel, kemudian melakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Heterokedastisitas, dan Uji Autokorelasi. Sedangkan uji hipotesis menggunakan Uji t dan Uji Koefisien Determinasi.

HASIL UJI STATISTIK

Berdasarkan pada hasil Uji Statistik menggambarkan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata – rata (*mean),* dan standar deviasi dari variabel dependen dan independen pada periode penelitian yaitu tahun 2014 – 2018. Berkaca dari hasil output statistik deskriptif, maka diketahui bahwa jumlah data yang digunakan pada penelitian ini adalah sebanyak 85 data.

Variabel *cash holding* memiliki nilai minimum sebesar 0.013670 terdapat pada PT Indofarma (Persero)Tbk (INAF) pada tahun 2018. Nilai maksimum sebesar 1.176315 terdapat pada PT Bnk Tabungan Negara (Perseroan)Tbk pada tahun 2015. Nilai rata – rata (*mean)* sebesar 0.182502 dan standar deviasi sebesar 0.177676

Variabel *cash flow* memiliki nilai minimum sebesar -0.067584 terdapat pada PT Bnk Tabungan Negara (Perseroan)Tbk pada tahun 2015. Nilai maksimum sebesar 10.12131 terdapat pada PT Bank Rakyat Indonesia pada tahun 2015. Nilai rata – rata (*mean)* sebesar 0.239451dan standar deviasi sebesar 1.153514

Variabel *leverage* memiliki nilai minimum sebesar 0.071459 terdapat pada PT Semen Batu Raja (Perseroan) Tbk pada tahun 2014. Nilai maksimum sebesar 14.10585 terdapat pada PT Bank Rakyat Indonesia (Perseroan)Tbk pada tahun 2016. Nilai rata – rata (*mean)* sebesar 0.888392 dan standar deviasi sebesar 1.870647

Variabel GCG memiliki nilai minimum sebesar 0.000000 yang terdapat pada PT Bank Rakyat Indonesia pada tahun 2014. Nilai maksimum sebesar 0.052046 yang terdapa pada PT Bank Mnadiri (Perseroan) Tbk pada tahun 2018. Nilai rata – rata (mean) sebesar 0.001405dan standar deviasi sebesar 0.005898

Uji Asumsi Klasik. Uji regresi yang ada harus terlebih dahulu diuji sebelum dilakukannya pengujian hipotesis. Uji asumsi klasik digunakan untuk menilai kelayakan model regresi apakah dapat menghasilkan penduga yang tidak bias, yang terdiri dari:

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian ini dilakukan dengan melakukan Uji *Glejser*, dimana jika nilai probabilitasnya lebih dari 0,05, maka terdapat masalah heteroskedastisitas dalam model regresi tersebut. Namun jika nilai probabilitasnya kurang dari 0,05, maka tidak terdapat masalah heteroskedastisitas dalam model regresi tersebut. Hasil pengujian heteroskedastisitas sebagai berikut, Berdasarkan hasil Uji Heteroskedastisitas dapat disimpulkan penelitian ini tidak mengalami masalah heteroskedastisitas, Hal tersebut dapat dilihat dari nilai probabilitas masing-masing variabel independen yang lebih dari 0,05, dimana nilai variabel Cash Flow 0.8615 Leverage sebesar 0.6524 , dan variabel Kepemilikan Manajerial (GCG) sebesar 0.3960.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka peneliti mencoba memberikan pokok-pokok temuan penelitian secara keseluruhan. Hasil Analisis regresi berganda, dapat disimpulkan persamaan model regresi yaitu:

CASH HOLDING = 0.149821 + 0.049490 (X1) + 0.025496 (X2) + -1.294540 (X3) + ὲ

Keterangan:

Cash Holding
X1 : *Cash Flow*
X2 : *Leverage*
X3 : GCG
ἐ : Error atau nilai residu

Berdasarkan pada persaman regresi linear berganda di atas, maka nilai dari konstanta koefisien regresi sebesar **0.149821** menunjukkan apabila variabel indepeden *cash flow*, *leverage* dan GCG bernilai nol atau 0, maka *cash holding* akan memiliki nilai positif dengan nilai sebesar **0.149821**.
Pada persamaan regresi linear berganda ini disajikan variabel independen *cash flow* yang memiliki koefisien regresi sebesar **0.049490**. Hasil ini menunjukkan bahwa *cash flow* memiliki hubungan yang positif dengan *cash holding*. Hubungan positif ini menunjukkan apabila *cash flow* mengalami peningkatan atau kenaikan sebesar satu satuan dan variabel lain dianggap tidak mengalami perubahan atau bernilai konstan, manajemen laba akan mengalami kenaikan sebesar **0.049490**
Variabel independen lain pada persamaan regresi linear berganda ini yaitu *leverage* yang memiliki koefisien regresi sebesar **0.025496**. Hasil yang diperoleh, menunjukkan bahwa *leverage* memiliki hubungan yang postif dengan nilai *cash holding*. Hubungan positif ini menunjukkan apabila *leverage* mengalami peningkatan atau kenaikan sebesar satu satuan dan variabel lain dianggap tidak mengalami perubahan atau bernilai konstan, maka *cash holding* akan mengalami peningkatan atau kenaikan sebesar **0.025496**.
Pada persamaan regresi linear berganda ini menunjukkan koefisien regresi dari variabel independen GCG sebesar **-1.294540**. Hasil koefisien ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki hubungan yang negative dengan *cash holding*. Hubungan negatif ini menunjukkan apabila GCG mengalami peningkatan atau kenaikan sebesar satu satuan dan variabel lain dianggap tidak mengalami perubahan atau bernilai konstan, maka manajemen laba akan mengalami penurunan sebesar **-1.294540**.

Uji F Menurut Ghozali (2013: 98), uji simultan menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Uji statistik F pada dasarnya akan menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan ke dalam model penelitian mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikan atau dependen. Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 0,05. apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka variabel independen tidak dapat mempengaruhi variabel dependen.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik F

R-squared	0.321540	Mean dependent var	0.182502
Adjusted R-squared	0.296412	S.D. dependent var	0.177676
S.E. of regression	0.149035	Akaike info criterion	-0.923354
Sum squared resid	1.799128	Schwarz criterion	-0.808406

Log likelihood	43.24255	Hannan-Quinn criter.	-0.877119
F-statistic	12.79603	Durbin-Watson stat	1.885923
Prob(F-statistic)	0.000001		

Dengan melihat nilai dari Prob(F-statistik) sebesar 0.000001, yang menunjukkan bahwa tingkat signifikansi <0.05 atau <5% ini mengartikan bahwa model penelitian ini yang menggunakan variabel independen cash Flow, leverage, dan GCG memiliki pengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini juga menunjukan bahwa model regresi ini layak digunakan dalam penelitian ini.

Uji t (parsial) adalah uji yang digunakan untuk menguji keterkaitan secara individu antara variabel bebas dengan variabel terikat.Untuk menguji hipotesis nol ditolak atau diterima, titik tolaknya adalah bila nilai *p-value t-test* < atau > 0,05, artinya jika nilai signifikansi dari variabel independen di bawah 0,05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima dan sebaliknya. Hasil uji ini dapat dilihat pada tabel dibawa ini.Pengujian ini bertujuan menentukan arah setiap variabel independen terhadap variabel dependen yang dapat dilihat dari nilai koefisiennya. Apabila koefisien yang ada dari tiap variabel menunjukkan nilai yang negatif, dapat diartikan bahwa variabel independen berpengaruh negatif kepada variabel dependen. Sebaliknya apabila koefisien yang dari tiap variabel menunjukkan nilai yang positif maka dapat diartikan bahwa variabel independen memiliki pengaruh yang positif kepada variabel dependen tersebut.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.149821	0.019083	7.851160	0.0000
CASH_FLOW	0.049490	0.025216	1.962652	0.0531
LEVERAGE	0.025496	0.015539	1.640826	0.1047
GCG	-1.294540	2.760603	-0.468934	0.6404

Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa *cash flow* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan GCG tidak berpengaruh terhadap *cash holding*.

DISKUSI

Tabel 3. Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

No.	Hipotesis	*Coefficient*	*Prob.*	Kesimpulan
1	*Cash Flow* berpengaruh positif tidak signigikan terhadap *Cash Holding*	0.049490	0.0531	Ha_1 ditolak
2	*Leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Cash Holding*	0.025496	0.1047	Ha_2 ditolak
3	GCG berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Cash Holding*	-1.294540	0.6404	Ha_3 ditolak

Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa nilai koefisien Cash Flow menunjukkan angka positif sebesar 0,049490. Kesimpulan yang dapat dibuat adalah variabel Cash Flow berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Cash Holding.

Sementara itu, nilai koefisien Leverage menunjukkan angka positif sebesar 0,025496. Kesimpulan yang dapat dibuat adalah variabel persistensi laba berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel Cash Holding

Sementara itu, nilai koefisien risiko sistematik menunjukkan angka negatif sebesar -1.294540. Kesimpulan yang dapat dibuat adalah variabel GCG berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap CashHolding.

KESIMPULAN

[1)]Berdasarkan hasil pengujian data dalam penelitian ini, *Cash Holding* perusahaan BUMN di Indoenesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 menunjukkan bahwa *Cash Holding* perusahaan-persuahaan tidak dipengaruhi secara signifikan oleh *Cash Flow, Leverage, dan GCG*

2) Keterbatasan dari penelitian ini dikarenakan: a)Sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian kali ini, terdiri dari cukup sedikit perusahaan sehingga dapat mengurangi tingkatakurasi hasil penelitian

b)Periode penelitian yang digunakan tidak terlalu banyak yaitu 5 tahun. Dari rentang tahun 2014 – 2018, sehingga dapat mengurangi tingkat kredibilitas data yang dipilih.

c)Variabel yang diteliti hanya menggunakan tiga variabel, yaitu Cash Flow, Leverage, GCG sehingga hasil yang diperoleh cenderung kurang representatif.

Saran. Berdasarkan kekurangan dan keterbatasan dari penelitian ini, terdapat beberapa saran yang dapat diberikan untuk penelitian di masa depan, yaitu:

a. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membuat investor lebih jeli dan berhati- hati dalam menanamkan modal usaha

b. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat dijadikan pembelajaran agar tidak melakukan kesalahan yang sama dengan Jiwasraya

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Semoga bagi peneliti selanjutnya dapat membuat penelitian dengan variabel yang lebih banyak dan data yang lebih akurat sehingga tingkat kredbilitas data dapat lebih baik daripada penelitan ini

DAFTAR RUJUKAN

Angelia, M., & Dwimulyani, S. (2019). Profitability, Leverage dan Firm Size Mempengaruhi Cash Holding Dengan Tax Avoidance Sebagai Variabel Intervening. *Prosiding Seminar Nasional Pakar Buku II*, *ISSN 2615-3343*, 1–11.

Anggita, Bandi, Sri Hartoko (2010). Jurnal akuntansi dan keuangan Indonesia. *... Ekonomi Universitas Indonesia*, *7*(2), 170–186.

Ditommaso, M., Ruppel, W., & Larkin, R. F. (2017). Statement of Cash Flows. *Wiley Not-for-Profit GAAP 2017*, 41–56.

Hadiwijaya, I., & Trisnawati, E. (2019). Pengaruh Arus Kas Dan Belanja Modal Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, *I*(2), 416–424.

Manajemen, J., & Kuala, U. S. (2018). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Inovasi*, *9*(1), 75–90.

Purwanto, A., & Aljana, B. T. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan Dan Kualitas Audit Terhadapmanajemen Laba. *Diponegoro Journal of Accounting*, *6*(3), 1–15.

Putra, A. R., & Rahmawati, S. (2016). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, *1*(1), 92–109.

Ratnasari, M. (2015). *Analisis Pengaruh Cash Flow, Invesment Opportunity Set, Leverage dan Capital Expenditure Terhadap Cash Holding Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014*.

Senjaya, S. Y., & Yadnyana, I. K. (2016). Analisis Pengaruh Investment Opportunity Set, Cash Conversion Cycle Dan Corporate Governance Structure Terhadap Cash Holdings. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, *8*, 2549–2578.

Suherman, S. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holdings Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, *21*(3), 336.