

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada periode 2017-2021. Pemilihan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan metode *Purposive Sampling* dengan beberapa kriteria. Penelitian ini menggunakan 53 perusahaan sebagai sampel.

Sektor industri barang konsumsi merupakan sektor penyumbang utama pertumbuhan ekonomi Indonesia. Sektor industri konsumsi merupakan sektor yang salah satu sektor yang mempunyai peranan yang sangat penting dalam memicu pertumbuhan ekonomi negara. Sektor industri konsumsi sangat dibutuhkan karena semakin meningkatnya kebutuhan hidup masyarakat Indonesia. Dalam pelaksanaannya sektor industri barang konsumsi terbagi menjadi lima macam yaitu subsektor makanan dan minuman, subsektor rokok, subsektor farmasi, subsektor kosmetik dan keperluan rumah tangga, subsektor peralatan rumah tangga. Dalam hal ini peneliti hanya akan membahas subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat empat variabel independen (bebas) yaitu *board size*, *board independen*, *board financial expertise* dan *board diversity*. Variabel dependen (terikat) yaitu *Cash Holding* (Y). Berikut ini adalah hasil pengolahan data:

4.1.2.1 Variabel Dependen

1. *Cash Holding* (Y).

Sebagian besar aktivitas perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasional akan membutuhkan kas. *Cash holding* atau dikenal sebagai kas tersedia adalah kas yang paling likuid (Simanjuntak & Wahyudi, 2017). Jadi dapat diartikan bahwa *cash holding* merupakan salah satu kebijakan perusahaan untuk menyimpan kas, dimana kebijakan tersebut dilakukan sebagai upaya untuk melindungi perusahaan dari kekurangan kas (Arfan *et al*, 2017). Kekurangan kas atau *cash holding* yang terlalu sedikit dapat menghambat operasional perusahaan, terganggunya kestabilan perkembangan maupun pertumbuhan perusahaan dan terancam krisis kebangkrutan, namun *cash holding* yang terlalu banyak menyebabkan kas menganggur dan kurang memberi keuntungan bagi perusahaan. Oleh karena itu perusahaan harus mampu menyediakan jumlah *cash holding* secara optimal (Cahyati *et al*, 2019).

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Total Aset}}$$

Tabel 4.1 Hasil Perhitungan *Cash Holding*

No.	Kode	<i>Cash Holding</i> (%)					Rata-rata
		2017	2018	2019	2020	2021	
1	ADES	3,04	11,61	15,69	35,30	29,16	18,96
2	AISA	2,08	2,59	2,95	11,28	3,29	4,44
3	ALTO	0,50	0,35	0,27	2,21	1,46	0,96
4	BTEK	0,38	0,06	0,14	0,09	0,13	0,16
5	BUDI	2,26	1,57	0,81	2,16	2,01	1,76
6	CAMP	42,94	27,99	32,91	44,05	53,21	40,22
7	CEKA	0,92	0,09	26,30	28,20	13,84	13,87
8	CINT	15,48	7,89	8,57	7,55	6,85	9,27
9	CLEO	0,46	0,32	0,55	1,75	0,35	0,69
10	COCO	0,15	0,16	0,20	0,03	20,25	4,16
11	DLTA	63,04	63,23	59,20	56,89	62,11	60,89

12	DVLA	27,48	18,19	18,53	13,35	27,96	21,10
13	FOOD	1,47	1,18	0,79	1,82	1,61	1,37
14	GGRM	3,49	2,94	4,54	6,11	4,63	4,34
15	GOOD	3,67	5,17	9,58	12,88	13,36	8,93
16	HMSP	17,39	33,30	36,97	31,82	33,61	30,62
17	HOKI	6,29	5,66	3,92	0,53	0,49	3,38
18	HRTA	6,12	0,89	18,15	1,78	1,80	5,75
19	ICBP	27,82	13,75	21,59	9,21	17,26	17,93
20	IIKP	0,29	0,32	0,30	0,44	1,01	0,47
21	INAF	11,93	8,97	10,94	9,23	18,93	12,00
22	INDF	15,57	9,13	14,29	10,63	16,44	13,21
23	KAEF	16,23	18,26	7,14	7,12	4,21	10,65
24	KEJU	5,05	4,33	28,36	31,93	20,78	18,09
25	KICI	5,02	3,83	5,58	6,85	5,76	5,41
26	KINO	10,82	6,68	5,70	3,50	3,81	6,10
27	KLBF	16,76	17,38	15,00	23,08	24,22	19,29
28	KPAS	1,26	2,31	0,66	0,26	0,07	0,91
29	LMPI	0,67	0,66	0,38	0,49	0,34	0,51
30	MBTO	0,67	0,62	0,45	0,22	0,40	0,47
31	MERK	7,02	31,92	17,92	14,49	19,13	8,10
32	MGNA	1,00	0,48	0,47	4,31	57,74	12,80
33	MLBI	8,89	10,66	2,69	21,78	21,84	13,17
34	MRAT	4,60	3,13	1,90	2,09	1,50	2,64
35	MYOR	14,76	14,19	15,66	19,10	15,11	15,76
36	PANI	1,44	12,28	11,17	4,43	6,75	7,21
37	PCAR	46,33	12,90	5,74	14,68	1,35	16,20
38	PEHA	12,50	5,81	5,08	3,14	5,13	6,33
39	PSDN	7,23	8,07	5,27	1,91	4,17	5,33
40	PYFA	0,24	1,04	2,78	4,22	5,92	2,84
41	RMBA	1,15	1,88	0,64	1,57	3,16	1,68
42	ROTI	41,56	29,46	25,33	22,71	18,11	27,43
43	SCPI	1,63	1,42	1,96	2,78	12,46	4,05
44	SIDO	28,59	24,14	24,45	26,81	26,60	26,12
45	SKBM	17,17	15,18	9,37	9,99	11,01	12,54
46	SKLT	2,10	2,73	2,83	97,22	14,34	23,84
47	STTP	2,99	2,44	3,50	4,15	5,28	3,67
48	TCID	18,27	15,10	11,20	20,03	24,11	17,74
49	TSPC	26,54	24,18	26,92	29,06	27,87	26,92
50	ULTJ	40,88	26,00	30,88	18,84	21,59	27,64
51	UNVR	2,14	1,73	3,04	4,11	1,71	2,55
52	WIIM	4,77	6,93	20,39	26,61	27,61	17,26
53	WOOD	1,42	1,40	0,42	0,69	1,72	1,13

Sumber: Data diolah dengan Eviews (2022)

Berdasarkan tabel 4.1 variabel *Cash Holding* dihitung berdasarkan kas dan setara kas dibagi dengan total aset. dapat diartikan bahwa *cash holding* merupakan salah satu kebijakan perusahaan untuk menyimpan kas, dimana kebijakan tersebut dilakukan sebagai upaya untuk melindungi perusahaan dari kekurangan kas (Arfan *et al*, 2017).

Perusahaan yang menjadi objek penelitian ini dengan nilai rata-rata *Cash Holding* tertinggi adalah DLTA yaitu sebesar 60,89%. Perusahaan yang memiliki nilai rata – rata *Cash Holding* terendah adalah BTEK sebesar 0,16%. Semakin tinggi rasio *cash holding* maka semakin banyak simpanan kas yang dimiliki perusahaan untuk melindungi perusahaan dari kekurangan kas.

4.1.2.2. Variabel Independen

1. Board Size (X1).

Board Size merupakan jumlah keseluruhan dewan direksi perusahaan yang bertanggung jawab atas kegiatan kepengurusan dan operasional perusahaan (Pandiangan, 2022).

Menurut UUPT No. 40 Tahun 2007 pasal 1, direksi merupakan organ dari perusahaan yang memiliki wewenang serta bertanggung jawab penuh atas perencanaan jangka pendek maupun jangka panjang untuk kepentingan perusahaan (Mayda & Serly, 2021).

Rumus yang digunakan untuk mengukur *board size* mengikuti penelitian yang dilakukan oleh (Pandiangan, 2022), yaitu:

$$Board\ Size = \Sigma\ Total\ Anggota\ Dewan\ Direksi$$

Tabel 4.2 Hasil Perhitungan Board Size

No.	Kode	Board Size (Orang)					Rata-rata
		2017	2018	2019	2020	2021	
1	ADES	3	2	2	2	2	2
2	AISA	4	2	2	4	3	3
3	ALTO	2	2	2	2	2	2

4	BTEK	4	4	4	2	2	3
5	BUDI	7	7	7	7	7	7
6	CAMP	5	5	5	5	5	5
7	CEKA	4	4	4	4	3	4
8	CINT	4	4	4	4	4	4
9	CLEO	5	5	5	5	5	5
10	COCO	3	3	3	3	3	3
11	DLTA	5	5	5	5	5	5
12	DVLA	8	8	8	6	6	7
13	FOOD	1	3	3	2	2	2
14	GGRM	7	7	9	8	7	8
15	GOOD	6	6	6	6	6	6
16	HMSP	8	8	8	6	6	7
17	HOKI	4	4	4	4	4	4
18	HRTA	3	3	3	3	3	3
19	ICBP	9	8	10	11	11	10
20	IIKP	2	2	2	2	2	2
21	INAF	3	3	3	3	3	3
22	INDF	10	9	8	8	11	9
23	KAEF	5	5	5	5	5	5
24	KEJU	4	4	4	4	5	4
25	KICI	3	3	3	3	3	3
26	KINO	5	5	5	6	7	6
27	KLBF	8	4	4	7	7	6
28	KPAS	2	5	5	5	5	4
29	LMPI	4	4	4	4	4	4
30	MBTO	4	4	4	3	3	4
31	MERK	5	4	5	3	3	4
32	MGNA	2	2	2	2	2	2
33	MLBI	4	4	4	4	4	4
34	MRAT	3	3	3	3	3	3
35	MYOR	5	5	5	5	5	5
36	PANI	3	3	3	3	3	3
37	PCAR	3	3	3	3	3	3
38	PEHA	4	4	4	4	4	4
39	PSDN	5	5	5	8	6	6
40	PYFA	2	2	3	3	3	3
41	RMBA	4	5	5	5	4	5
42	ROTI	5	5	5	5	4	5
43	SCPI	4	4	4	4	3	4
44	SIDO	4	4	4	4	4	4
45	SKBM	8	8	8	8	8	8
46	SKLT	5	5	5	5	5	5
47	STTP	4	4	4	4	4	4
48	TCID	14	11	11	8	9	11
49	TSPC	9	9	10	9	9	9

11	DLTA	0,20	0,20	0,20	0,00	0,00	0,12
12	DVLA	0,13	0,13	0,13	0,17	0,17	0,14
13	FOOD	0,00	0,33	0,33	0,00	0,00	0,13
14	GGRM	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
15	GOOD	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
16	HMSP	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
17	HOKI	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
18	HRTA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
19	ICBP	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
20	IIKP	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
21	INAF	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
22	INDF	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
23	KAEF	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
24	KEJU	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
25	KICI	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
26	KINO	0,20	0,20	0,20	0,17	0,14	0,18
27	KLBF	0,25	0,25	0,25	0,14	0,14	0,21
28	KPAS	0,00	0,20	0,20	0,20	0,20	0,16
29	LMPI	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
30	MBTO	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
31	MERK	0,20	0,25	0,20	0,33	0,00	0,20
32	MGNA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
33	MLBI	0,25	0,25	0,00	0,00	0,00	0,10
34	MRAT	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
35	MYOR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
36	PANI	0,33	0,33	0,33	0,33	0,00	0,27
37	PCAR	0,33	0,33	0,33	0,33	0,33	0,33
38	PEHA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
39	PSDN	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
40	PYFA	0,50	0,50	0,00	0,00	0,00	0,20
41	RMBA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
42	ROTI	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
43	SCPI	0,25	0,25	0,25	0,25	0,33	0,27
44	SIDO	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
45	SKBM	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13
46	SKLT	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
47	STTP	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
48	TCID	0,07	0,08	0,08	0,13	0,11	0,09
49	TSPC	0,11	0,11	0,10	0,11	0,11	0,11
50	ULTJ	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
51	UNVR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
52	WIIM	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
53	WOOD	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20

Sumber: Data diolah dengan Eviews 9 (2022)

21	INAF	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
22	INDF	0,70	0,78	0,88	0,88	0,64	0,77
23	KAEF	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
24	KEJU	0,25	0,25	0,25	0,25	0,20	0,24
25	KICI	0,33	0,33	0,33	0,33	0,33	0,33
26	KINO	0,40	0,40	0,40	0,33	0,29	0,36
27	KLBF	0,50	1,00	1,00	0,57	0,57	0,73
28	KPAS	1,00	0,40	0,40	0,40	0,40	0,52
29	LMPI	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
30	MBTO	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
31	MERK	0,40	0,50	0,40	0,67	0,67	0,53
32	MGNA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
33	MLBI	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75
34	MRAT	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
35	MYOR	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40
36	PANI	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
37	PCAR	0,33	0,33	0,33	0,33	0,33	0,33
38	PEHA	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
39	PSDN	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
40	PYFA	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40
41	RMBA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
42	ROTI	0,40	0,40	0,40	0,40	0,50	0,42
43	SCPI	0,25	0,25	0,25	0,25	0,33	0,27
44	SIDO	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
45	SKBM	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
46	SKLT	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40
47	STTP	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
48	TCID	0,07	0,08	0,08	0,13	0,11	0,09
49	TSPC	0,33	0,33	0,33	0,33	0,33	0,33
50	ULTJ	0,33	0,33	0,33	0,33	0,33	0,33
51	UNVR	0,60	0,55	0,55	0,67	0,60	0,59
52	WIIM	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20
53	WOOD	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40

Sumber: Data diolah dengan Eviews 9 (2022)

Berdasarkan tabel 4.4 variabel *board financial expertise* dihitung berdasarkan pendekatan dewan direksi yang ahli dalam bidang keuangan atau memilikipengalaman dibagian keuangan dibagi dengan total jumlah dewan direksi. Perusahaan yang menjadi objek penelitian ini dengan nilai rata-rata *board financial expertise* tertinggi adalah HOKI sebesar 1. Perusahaan dengan nilai rata-rata *board financial expertise* terendah adalah INAF yaitu sebesar 0.

4. *Board Diversity (X4).*

Keragaman gender yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah mengenai keberadaan dewan direksi wanita.

Dalam penelitian ini *board diversity* diukur dengan proksi kehadiran wanita dalam jajaran dewan perusahaan, mengikuti rumus penelitian yang dilakukan oleh Salem *et.al* (2019) yaitu sebagai berikut:

$$Board\ Diversity = \frac{\Sigma\ Dewan\ Direksi\ Wanita}{\Sigma\ Anggota\ Dewan\ Direksi}$$

Tabel 4.5 Hasil Perhitungan *Board Diversity*

No.	Kode	<i>Board Diversity</i>					Rata-rata
		2017	2018	2019	2020	2021	
1	ADES	0	0	0	0	0	0
2	AISA	0	0	0	0	0	0
3	ALTO	0	0	0	0	0,5	0,1
4	BTEK	0,5	0,5	0,5	0	0	0,3
5	BUDI	0,14	0,14	0,14	0,14	0,14	0,14
6	CAMP	0	0	0	0	0	0
7	CEKA	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
8	CINT	0	0	0	0	0,25	0,05
9	CLEO	0,4	0,4	0,4	0,4	0,33	0,39
10	COCO	0,33	0,33	0,33	0,33	0,33	0,33
11	DLTA	0	0	0	0	0	0
12	DVLA	0,25	0,25	0,25	0,33	0,33	0,28
13	FOOD	0	0	0	0	0	0
14	GGRM	0,14	0,14	0	0	0	0,06
15	GOOD	0	0	0	0	0	0
16	HMSP	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
17	HOKI	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
18	HRTA	0,33	0,33	0,33	0,33	0,33	0,33
19	ICBP	0	0	0	0	0	0
20	IIKP	1	1	1	1	1	1
21	INAF	0	0	0	0	0	0
22	INDF	0	0	0	0	0	0
23	KAEF	0	0	0	0	0	0
24	KEJU	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,48
25	KICI	2	2	2	2	2	2
26	KINO	0	0	0	0	0	0
27	KLBF	0	0	0	0	0	0

28	KPAS	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,16
29	LMPI	0	0	0	0	0	0
30	MBTO	0	0	0	0	0	0
31	MERK	0,2	0,25	0,2	0,33	0,33	0,26
32	MGNA	0	0	0	0,5	0,5	0,25
33	MLBI	0	0	0,25	0,5	0,5	0,25
34	MRAT	0,67	0,33	0,33	0,33	0,33	0,4
35	MYOR	0	0	0	0	0	0
36	PANI	0,33	0,33	0,33	0,33	0,33	0,33
37	PCAR	0,33	0,33	0,33	0,33	0,33	0,33
38	PEHA	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
39	PSDN	0	0	0	0	0	0
40	PYFA	0	0	0	0	0	0
41	RMBA	0	0,2	0,2	0,2	0,25	0,17
42	ROTI	0,6	0,6	0,6	0,6	0,75	0,63
43	SCPI	0,5	0,5	0,5	0,5	0,67	0,53
44	SIDO	0	0	0	0	0	0
45	SKBM	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13
46	SKLT	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
47	STTP	0	0	0	0	0	0
48	TCID	0,14	0,27	0,27	0,25	0,22	0,23
49	TSPC	0,56	0,56	0,5	0,67	0,67	0,59
50	ULTJ	0	0	0	0	0	0
51	UNVR	0,6	0,45	0,45	0,56	0,5	0,51
52	WIIM	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
53	WOOD	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4

Sumber: Data diolah dengan Eviews 9 (2022)

Berdasarkan tabel 4.4 variabel *board diversity* dihitung berdasarkan anggota direksi wanita dibagi dengan total anggota direksi perusahaan. Perusahaan yang menjadi objek penelitian ini dengan nilai rata-rata *board diversity* tertinggi adalah KICI sebesar 2,00. Perusahaan dengan nilai rata-rata *board diversity* terendah adalah AISA, ADES, CAMP, DLTA, FOOD, ICBP yaitu sebesar 0,00.

4.2 Teknik Analisis Data

4.2.1 Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

Pengujian statistik yang pertama adalah dengan melakukan pengujian statistik deskriptif. Statistik deskriptif digunakan untuk memberi gambaran atau mendeskripsikan tentang sampel yang di uji, dimana gambaran tentang sampel tersebut dapat di lihat dengan jumlah sampel yang digunakan, nilai sampel yang

di uji baik nilai rata-rata (*mean*) pada sampel yang di uji, untuk melihat lebih jelas tentang pengujian yang di lakukan maka dapat dilihat pada tabel pengujian statistik deskriptif dengan menggunakan alat pengujian E-Views 9 sebagai berikut:

Tabel 4.6 Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

	<i>Cash Holding</i>	<i>Board Size</i>	<i>Board Independence</i>	<i>Board Financial Expertise</i>	<i>Board Diversity</i>
Mean	0.118652	4.788679	0.121630	0.396549	0.234885
Median	0.059206	4.000000	0.000000	0.400000	0.142857
Maximum	0.972216	14.000000	0.500000	1.000000	2.000000
Minimum	0.000336	1.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Std. Dev.	0.141753	2.259799	0.149617	0.269776	0.335231
Observation	265	265	265	265	265

Sumber: Data diolah dengan Eviews 9 (2022)

Pada tabel 4.5 nilai minimum dari *Board Size* sebesar 1.000000 yang dimiliki oleh PT. Sentra Food Indonesia, Tbk (FOOD) tahun 2017, hal ini menunjukkan bahwa FOOD memiliki dewan direksi sebanyak 1 orang atau dibawah nilai minimal dari yang seharusnya. Nilai maksimum sebesar 14.000000 yang dimiliki oleh PT. Mandom Indonesia, Tbk (TCID) tahun 2017. Hal ini menunjukkan bahwa TCID lebih mengedepankan jumlah dewan direksi yang banyak atau diatas minimal dari yang seharusnya. Nilai rata – rata (*mean*) sebesar 4.788679 dan nilai standar deviasinya sebesar 2.259799.

Nilai minimum dari *Board Independence* sebesar 0.000000 yang dimiliki oleh PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk (AISA) tahun 2021, hal ini menunjukkan bahwa AISA tidak memiliki direktur independen didalam jajaran direksinya. Nilai maksimum sebesar 0.500000 yang dimiliki oleh PT. Akasha Wira International, Tbk (ADES) tahun 2021. Hal ini menunjukkan bahwa ADES memiliki direktur independen setengah dari total jajaran dewan direksi yaitu 1 orang direktur independen dari total 2 orang dewan direksi. Nilai rata – rata (*mean*) sebesar 0.121630 dan nilai standar deviasinya sebesar 0.149617.

Nilai minimum dari *Board Financial Expertise* sebesar 0.000000 yang dimiliki oleh PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk (AISA) tahun 2018, hal ini menunjukkan bahwa AISA tidak memiliki direktur yang memiliki background dan pengalaman bidang keuangan didalam jajaran direksinya. Nilai maksimum sebesar 1.000000 yang dimiliki oleh PT. Buyung Poetra Sembada, Tbk (HOKI) tahun 2021. Hal ini menunjukkan bahwa dewan direktur yang dimiliki oleh HOKI memiliki background dan pengalaman dalam bidang keuangan sebanyak 4 orang dari total 4 orang dewan direksi. Nilai rata – rata (mean) sebesar 0.396549 dan nilai standar deviasinya sebesar 0.269776.

Nilai minimum dari *Board Diversity* sebesar 0.000000 yang dimiliki oleh PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk (AISA) tahun 2018, hal ini menunjukkan bahwa AISA tidak memiliki direktur wanita dalam jajaran direksinya. Nilai maksimum sebesar 2.000000 yang dimiliki oleh PT. Kedaung Indah Can, Tbk (KICI) tahun 2021. Hal ini menunjukkan bahwa KICI memiliki direktur wanita sebanyak 1 orang dari total 2 orang jajan dewan direksi. Nilai rata – rata (mean) sebesar 0.234885 dan nilai standar deviasinya sebesar 0.335231.

4.3 Pemilihan Model Data Panel

Untuk mengestimasi parameter model dengan data panel, terdapat beberapa teknik yang ditawarkan, yaitu *Common Effect*, *Fixed Effect*, *Random Effect* (Singagerda, 2018). Dari ketiga model yang telah di estimasi akan dipilih model mana yang paling tepat atau sesuai dengan tujuan penelitian. Berdasarkan karakteristik data dalam penelitian ini yang dilakukan pada jendela model yaitu : F Test (Chow Test), Hausman Test dan *Langrangge Multiplier (LM) Test*.

4.3.1. Hasil Chow Test

Dilakukan untuk membandingkan atau memilih model mana yang terbaik antara *common effect* dan *fixed effect*. Hasil Uji *Chow* dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.6 sebagai berikut :

Tabel 4.7 Hasil Chow Test

Prob – F	Keputusan	Model Regresi
0,0000	H0 ditolak	<i>Fixed Effect</i>

Sumber: Data diolah peneliti,2022

Dalam pengujian *Chow Test* dasar pengambilan keputusannya adalah jika nilai Prob. *Cross-Section F* $< 0,05$ maka kita akan memilih *fixed effect*. Dan sebaliknya apabila nilai Prob. *Cross-Section F* $> 0,05$ maka kita akan memilih *common effect*. Berdasarkan hasil pengujian diatas diperoleh nilai Prob. *Cross-Section F* sebesar $0,0000 < 0,05$. Maka dari itu merupakan model *fixed effect* yang lebih baik dari *common effect*.

4.3.2. Hasil Hausman Test

Pengujian *Hausman Test* dilakukan untuk membandingkan atau memilih model mana yang terbaik antara *Fixed Effect* dan *Random Effect*.

Tabel 4.8 Hasil Hausman Test

Prob – F	Keputusan	Model Regresi
0,1137	H0 diterima	<i>Random Effect</i>

Sumber: Data diolah peneliti,2022

Dalam pengujian *Hausman Test* dasar pengambilan keputusannya adalah Jika *Hausman Test* menerima H1 atau Prob. *Cross-section random* $< 0,05$ maka metode yang kita pilih adalah *fixed effect*. Sebaliknya Jika *Hausman Test* menerima H0 atau Prob. *Cross-section random* $> 0,05$ maka metode yang kita pilih adalah *random effect*. Berdasarkan hasil pengujian diatas diperoleh nilai H1 atau Prob. *Cross-section random* sebesar $0,1137 > 0,05$. Maka dari itu *random effect* merupakan model yang lebih baik dari *fixed effect*.

4.3.3. Hasil LMT Test

Pengujian *LMT Test* dilakukan untuk membandingkan atau memilih model mana yang terbaik antara *Common Effect* dan *Random Effect*.

Tabel 4.9 Hasil LMT Test

Prob – F	Keputusan	Model Regresi
0,0000	H1 diterima	<i>Random Effect</i>

Sumber: Data diolah peneliti,2022

Dalam pengujian *LMT Test* dasar pengambilan keputusannya adalah Jika *LMT Test* menerima H1 atau Prob. *Cross-section random* < 0,05 maka metode yang kita pilih adalah *random effect*. Sebaliknya Jika *LMT Test* menerima H0 atau Prob. *Cross-section random* > 0,05 maka metode yang kita pilih adalah *common effect*. Berdasarkan hasil pengujian diatas diperoleh nilai H1 atau Prob. *Cross-section random* sebesar 0,0000 < 0,05. Maka dari itu *random effect* merupakan model yang lebih baik dari *common effect*. Dari uji pemilihan model dapat disimpulkan bahwa model *random effect* yang akan digunakan untuk pengujian pada penelitian ini (Pranyoto, 2019).

4.4. Uji Asumsi Klasik

4.4.1. Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah terdapat variabel pengganggu atau residual berdistribusi normal dalam model regresi. Uji t mengasumsikan bahwa residual mengikuti dsitribusi normal. Hasil uji normalitas dalam penelitian ini pada Tabel 4.9 yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.10 Uji Normalitas

Jarque-Bera	Probability	Kesimpulan
775.0147	0,0000	Tidak berdistribusi Normal

Sumber: Data diolah peneliti,2022

Berdasarkan Tabel 4.9 nilai *jarque-bera* sebesar 775.0147 dan nilai Prob. sebesar 0,0000 < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terdistribusi dengan normal dan harus perbaikan normalitas.

Tabel 4.11 Hasil perbaikan normalitas dengan Persamaan Log

Jarque-Bera	Probability	Kesimpulan
1.505771	0,471006	Berdistribusi Normal

Sumber: Data diolah peneliti,2022

Berdasarkan tabel 4.10 hasil perbaikan normalitas dengan menggunakan persamaan *log*, diperoleh hasil berupa nilai *jarque-bera* sebesar 1.505771 dan nilai Prob. sebesar 0,471006 hasil tersebut lebih besar dari taraf signifikan $0,471006 > 0,05$. Maka dari hasil diatas dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi dengan normal.

4.4.2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas, Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Penelitian ini menggunakan model regresi data panel. Jika multikolinieritas antar variabel independen $> 1,0$ terjadinya Multikolinieritas sebalik jika koefisien korelasi $< 1,0$ maka tidak terjadinya Multikolinieritas Ghozali, (2009). Berikut ini hasil pengujian multikolinieritas pada penelitian ini:

Tabel 4.12 Hasil Uji Multikolinieritas

	<i>Cash Holding</i>	Board Size	Board Independen	<i>Board Financial Expertise</i>	<i>Board Diversity</i>
<i>Cash Holding</i>	1.000000	0.173365	-0.116553	0.055334	-0.085461
<i>Board Size</i>	0.173365	1.000000	-0.291173	0.069202	-0.093267
<i>Board Independence</i>	- 0.116553	-0.291173	1.000000	0.284145	0.025930
<i>Board Financial Expertise</i>	0.055334	0.069202	0.284145	1.000000	0.087470
<i>Board Diversity</i>	- 0.085461	-0.093267	0.025930	0.087470	1.000000

Sumber: Data diolah dengan Eviews 9 (2022)

Multikolinieritas dapat di deteksi dengan melihat nilai kolerasi parsial antar variabel independen jika, nilai korelasi parsial lebih kecil dari atau sama dengan 0,85 maka tidak terjadi masalah multikolinieritas, sebaliknya jika nilai korelasi parsial lebih besar dari 0,85 maka terjadi masalah multikolinieritas. Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada Tabel 4.11 diperoleh hasil berupa nilai korelasi masing-masing variabel $< 0,85$ menunjukkan tidak menolak H_0 atau tidak terjadi multikolinieritas. Berdasarkan dapat, disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini tidak mengalami masalah multikolinieritas.

4.4.3. Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara variabel gangguan atau residual, apabila didalam model regresi tersebut terdapat masalah autokorelasi maka akan menyebabkan varian yang besar sehingga hasil estimasi dari model regresi tidak dapat di percaya (Brooks, 2014). Metode *lagrange multiplier* dapat digunakan untuk menguji apakah terdapat autokorelasi pada model regresi. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 4.12 yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.13 Uji Autokorelasi

Durbin Watson stat.	Kesimpulan
1.994428	Tidak Terdapat Autokorelasi

Sumber: Data diolah peneliti, 2022

Berdasarkan tabel 4.12 dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,994428 pada pengujian ini nilai Durbin-Watson lebih besar dari nilai d_U ($1,994428 > 1,76558$) dan lebih kecil dari $4 - d_L$ ($4 - 1,82803 = 2,2344$) dengan hasil tersebut penelitian ini adalah maka tidak terjadi gejala autokorelasi.

4.4.4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan penyebaran titik data populasi yang berbeda pada regresi, situasi heteroskedastisitas ini yang akan menyebabkan penaksiran koefisien regresi menjadi bias, pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah

kesalahan pengganggu variabel mempunyai varian yang sama atau tidak untuk semua nilai variabel bebas model regresi yang baik adalah homogenitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Pada penelitian ini memakai uji *white*, menurut (Ghozali, 2017) pengambilan keputusan uji *white* sebagai berikut :

1. Jika nilai Prob. *Chi-square* < 0.05 maka H_0 diterima, maka terdapat heterokedastisitas
2. Jika nilai Prob. *Chi-square* > 0.05 maka H_0 ditolak, maka tidak terdapat heterokedastisitas

Tabel 4.14 Uji Heteroskedastisitas

Prob. <i>Chi square</i>	Kesimpulan
0,6640	Tidak Terdapat Heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah peneliti, 2022

Berdasarkan Tabel 4.14 hasil pengujian heteroskedastisitas, diperoleh hasil berupa nilai probabilitas *chi square* sebesar 0,6640. Nilai ini lebih besar dari taraf signifikansi ($0,6640 > 0,05$), artinya H_0 diterima atau tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

4.5. Hasil Analisis Data

4.5.1. Model Estimasi Regresi Data Panel

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi data panel. Data panel adalah gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*) (Singagerda, 2018). Penelitian ini dengan menggunakan RE (*Random Effect*) karena jumlah perusahaan lebih banyak dari pada jumlah variabel bebas. Persamaan data panel yang digunakan RE untuk mengetahui pengaruh *Board Size*, *Board Independen*, *Board Financial Expertise* dan *Board Gender* terhadap *Cash Holding* adalah uji regresi data seperti berikut:

Tabel 4.15 Hasil Uji Regresi Data Panel

Variabel	Coefficient	t-Statistic
C	0,081363	3,124121

<i>Board Size</i>	0,008254**	2,037444
<i>Board Independence</i>	-0,094092	-1,485402
<i>Board Financial Expertise</i>	0,042690	1,261501
<i>Board Diversity</i>	-0,032864	-1,270719
<i>R-squared</i>	0,045524	
<i>Adjusted R-squared</i>	0,030839	
<i>F-statistic</i>	3,100163	
<i>Prob,F-statistic</i>	0,016198	

Sumber: Data diolah peneliti, 2022

Keterangan:

* : Signifikan tingkat 10% (0,1)

** : Signifikan tingkat 5% (0,05)

*** : Signifikan tingkat 1% (0,01)

Model estimasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah hasil estimasi *Random Effect Model*, Berdasarkan persamaan maka dapat diekspresikan dalam persamaan sebagai berikut:

$$Y_{it} = 0,081363 + \beta_1(0,008254) + \beta_2(0,094092) + \beta_3(0,042690) + \beta_4(0,032864) + e_{it}$$

Dari persamaan diatas dapat disimpulkan beberapa hal, diantaranya :

1. Konstantan sebesar 0,081363, artinya walaupun variabel independen bernilai 0, *Cash Holding* tetap yaitu sebesar 0,081363.
2. Koefisien *Board Size* positif, yaitu sebesar 0,008254 artinya jika *Board Size* mengalami kenaikan sebesar 1 poin, maka *Cash Holding* akan naik sebesar 0,008254.
3. Koefisien *Board Independence* negatif, yaitu sebesar -0,094092 artinya jika *Board Independen* mengalami kenaikan sebesar 1 poin, maka *Cash Holding* akan turun sebesar -0,094092.

4. Koefisien *Board Financial Expertise* positif, yaitu sebesar 0,042690 artinya jika *Board Financial Expertise* mengalami kenaikan 1 poin, maka *Cash Holding* akan naik sebesar 0,042690 ,
5. Koefisien *Board Diversity* negatif, yaitu sebesar -0,032864 artinya jika *Board Diversity* mengalami kenaikan 1 poin, maka *Cash Holding* akan turun sebesar -0,032864,

4.5.2..Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pada tabel 4.13 menunjukkan besaran *adjusted R²* sebesar 0,045524 artinya variabel *Board Size*, *Board Independence*, *Board Financial Expertise* dan *Board Diversity* dapat menjelaskan variabel *Cash Holding* sebesar 04,55%

4.5.3. Hasil Pengujian Hipotesis

a. Pengujian Hipotesis Pertama

H1: Diduga *Board Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Cash Holding*.

Berdasarkan Tabel 4.13 diperoleh nilai koefisien beta sebesar 0,008254 dan nilai t hitung sebesar 2,037444, Nilai probabilitas sebesar 0,0426 lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel *Board Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Cash Holding*, sehingga hipotesis pertama diterima.

b. Pengujian Hipotesis Kedua

H2: Diduga *Board Independence* berpengaruh positif signifikan terhadap *Cash Holding*.

Berdasarkan Tabel 4,13 diperoleh nilai koefisien beta sebesar -0,094092 dan nilai t hitung sebesar -1,485402, Nilai probabilitas sebesar 0,1386 lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel *Board Independence* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*, sehingga hipotesis kedua ditolak.

c. Pengujian Hipotesis Ketiga

H3: Diduga *Board Financial Expertise* berpengaruh positif signifikan terhadap *Cash Holding*.

Berdasarkan Tabel 4,13 diperoleh nilai koefisien beta sebesar 0,042690 dan nilai t hitung sebesar 1,261501, Nilai probabilitas sebesar 0,2083 lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel *Board Financial Expertise* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*, sehingga hipotesis ketiga ditolak.

d. Pengujian Hipotesis Keempat

H4: Diduga *Board Diversity* berpengaruh positif signifikan terhadap *Cash Holding*.

Berdasarkan Tabel 4,13 diperoleh nilai koefisien beta sebesar -0,032864 dan nilai t hitung sebesar -1,270719, Nilai probabilitas sebesar 0,2050 lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel *Board Diversity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*, sehingga hipotesis keempat ditolak.

Dari keempat variabel yang dimasukkan dalam model hanya variabel *Board Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Cash Holding* sedangkan variabel *Board Independen*, *Board Financial Expertise* dan *Board Gender* tidak berpengaruh terhadap *Cash Holding*.

4.6. Pembahasan

4.6.1. Pengaruh *Board Size* terhadap *Cash Holding* .

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Board Size* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Christian & Fauziah (2017), Ullah & Kamal (2017), Mengyun *et al* (2021) dan Aizyadat (2022) yang menjelaskan bahwa *Board Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Cash Holding*. Proporsi direksi yang banyak diimbangi dengan keahlian yang berbeda dan saling melengkapi tersebut dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang mempengaruhi peningkatan

harga saham dipasar, sehingga mempengaruhi kas perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham dan memberikan manfaat bagi perusahaan dalam hal keberlangsungan kegiatan operasional, motif berjaga-jaga dan membiayai investasi ataupun mengakuisisi perusahaan lain.

Jika dikaitkan dengan fenomena dilatar belakang pada PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk (AISA) yang memiliki penurunan kas dan setara kas tahun 2018 dari sebelumnya per 31 Desember 2017 mencapai Rp181,6 miliar beberapa bulan kemudian per tanggal 26 Juni 2018 turun drastis menjadi Rp48 miliar. Pada tahun berikutnya kas dan setara kas PT AISA terus naik hingga pada tahun 2020 dapat mencapai Rp226,840 miliar. Kenaikan tahun 2020 diimbangi dengan kenaikan jumlah dewan direksi PT AISA yang tahun sebelumnya 2 direksi menjadi 4 direksi.

Hal tersebut mendukung *agency theory* yang menyatakan bahwa direksi sebagai *agent* yang telah dikontrak oleh *principal* (pemegang saham) diberi tugas untuk memberikan return investasi, maka direksi akan berusaha mempertanggung jawabkan tugas tersebut dengan cara meningkatkan *cash holding* agar dapat membagikan dividen kepada pemegang saham.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Calvina & Setyawan (2019) melakukan penelitian terkait *board independence* terhadap *cash holding* dan memperoleh hasil adanya hubungan negatif signifikan.

4.6.2. Pengaruh *Board Independence* terhadap *Cash Holding*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Board Independence* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*, Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Atif *et al* (2019) dan Indress *et al* (2022). *Board Independence* tidak berpengaruh terhadap *cash holding*

dikarenakan direksi independen sebagai badan pengawas yang berasal dari eksternal perusahaan diharuskan untuk tidak memiliki hubungan pribadi dengan direksi internal, maka direksi independen tidak memiliki informasi internal perusahaan secara keseluruhan.

Hal tersebut mencerminkan bahwa direksi independen juga tidak dapat berurusan langsung dengan kegiatan internal perusahaan seperti kebijakan *cash holding*, dengan demikian tidak adanya hubungan antara dewan direksi independen dengan *cash holding*. Kepemilikan direksi independen cenderung hanya formalitas untuk memenuhi peraturan yang ada bahkan masih banyak perusahaan yang tidak mempunyai direksi independen.

Fenomena tentang Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah menyetujui rencana Bursa Efek Indonesia terkait tidak mewajibkan perusahaan publik mempunyai direktur independen mulai tahun 2018, dengan alasan bahwa fungsi direktur independen dapat diwakilkan oleh komisaris independen dan setiap direktur memang harus menerapkan sikap independen sesuai peraturan UUPT.

Hal tersebut tidak mendukung *agency theory*, yang mana teori tersebut menjelaskan bahwa perusahaan membutuhkan direksi tidak terafiliasi dengan internal perusahaan agar dapat mengurangi permasalahan keagenan.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Calvina & Setyawan (2019) dan La Rocca *et al* (2022) melakukan penelitian terkait *board independence* terhadap *cash holding* dan memperoleh hasil adanya hubungan positif signifikan. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Christie & Bangun (2020) yang menyatakan antara *board independence* dengan *cash holding* memiliki hubungan negatif signifikan.

4.6.3. Pengaruh *Board Financial Expertise* terhadap *Cash Holding*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Board Financial Expertise* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Khalatbari (2020). Pengetahuan dan pengalaman bekerja dalam bidang keuangan direksi ternyata lebih berguna dalam hal pengawasan laporan keuangan dan menganalisis risiko investasi daripada manajemen *cash holding*.

Hal ini tidak sesuai dengan dengan *upper echelons theory* yang menjelaskan bahwa pengalaman dan pendidikan yang mencerminkan pengetahuan seseorang dapat mempengaruhi keputusan seseorang yang kemudian akan berdampak pada kebijakan yang diambil.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Metzger (2014) dalam Al-Hadi (2020) yang menghasilkan bahwa *board financial expertise* dapat meningkatkan kepemilikan kas perusahaan. Mengyun *et al* (2021) menghasilkan temuan bahwa *board financial expertise* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*.

4.6.4. Pengaruh *Board Diversity* terhadap *Cash Holding*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Board Diversity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sarang *et al* (2020) yang menjelaskan tidak adanya hubungan antara *board gender* terhadap *cash holding*,

Fenomena dilatar belakang yang menjelaskan tentang keanekaragaman gender dewan perusahaan di ASEAN oleh *International Finance Corporation* (IFC) pada tahun 2019 mengungkapkan bahwa perusahaan yang memiliki lebih dari 30% anggota dewan direksi wanita menghasilkan rata-rata tingkat pengembalian aset lebih besar daripada perusahaan yang tidak memiliki dewan direksi wanita, namun Indonesia masih tertinggal jauh

di bawah rata-rata ASEAN dalam hal jumlah wanita yang menduduki posisi tinggi di perusahaan seperti direksi. Aspek direksi wanita di Indonesia hanya 8% dari 74% perusahaan yang memiliki imbang gender.

Jadi hasil penelitian tidak sesuai dengan *upper echelons theory* dikarenakan masih minimnya proporsi direksi wanita yang menjadi sampel sehingga kurang mempengaruhi. Terlebih lagi fenomena Indonesia di Indonesia hanya 8% dari 74% perusahaan yang memiliki imbang gender meskipun juga terdapat fenomena lain yang diungkapkan oleh *International Finance Corporation* (IFC) pada tahun 2019 yaitu perusahaan yang memiliki lebih dari 30% anggota dewan direksi wanita menghasilkan rata-rata tingkat pengembalian aset lebih besar daripada perusahaan yang tidak memiliki dewan direksi wanita.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aizyadat (2022) menghasilkan adanya hubungan positif signifikan antara dewan direksi wanita dengan peningkatan *cash holding*. Sebaliknya, penelitian Ullah *et al* (2017) dan Atif *et al* (2019) memperoleh hasil bertentangan yaitu direksi wanita berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash holding*.