

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

Landasan teori ini perlu ditegakkan agar penelitian itu mempunyai dasar yang kokoh, dan bukan sekedar perbuatan coba-coba (*trial and error*) Adanya landasan teoritis ini merupakan ciri bahwa penelitian itu merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data. Teori adalah seperangkat konstruk (konsep), definisi, dan proposisi yang berfungsi untuk melihat fenomena secara sistematis, melalui spesifikasi hubungan antar variabel, sehingga dapat berguna untuk menjelaskan dan meramalkan fenomena. (Sugiyono, 2022:52)

Penelitian ini mencakup 3 landasan teori yaitu *Grand Theory*, *Middle Theory* dan *Applied Theory*. *Grand Theory* membahas tentang Manajemen, *Middle Theory* membahas tentang Manajemen Keuangan serta investasi, dan *Applied Theory* membahas tentang *Environment, Social, Governance*, dan *Cash Holding*.

2.1.1 Manajemen

Manajemen sebagai suatu ilmu dan seni, pada hakekatnya merupakan hal dasar dalam kegiatan yang dilakukan oleh manusia. Di bawah ini terdapat penjelasan terkait pengertian, fungsi, unsur-unsur, tujuan, sasaran dan konsep dari manajemen yakni sebagai berikut:

2.1.1.1 Pengertian Manajemen

Dikatakan sebagai seni karena manajemen merupakan suatu cara atau alat bagi seorang manajer dalam mencapai tujuan, dimana penerapan dan penggunaannya bergantung pada masing-masing manajer. Manajemen pada umumnya dikaitkan dengan aktivitas-aktivitas perencanaan, pengorganisasian, pengendalian, penempatan, komunikasi, dan pengambilan keputusan yang dilakukan oleh seorang manajer dalam setiap organisasi. Tujuannya untuk mengkoordinasikan dari berbagai sumber daya yang dimiliki perusahaan, sehingga akan dihasilkan suatu produk atau jasa secara efektif dan efisien. Banyak ahli yang memberikan definisi tentang manajemen, peneliti akan mengemukakan pendapat manajemen menurut para ahli yang tertulis dalam buku Supanto (2021:3):

1. Manajemen adalah proses yang berbeda yang terdiri dari perencanaan, pengorganisasian, pelaksanaan, dan pengendalian; memanfaatkan dalam masing-masing ilmu dan seni, dan dikuti untuk mencapai tujuan yang telah ditentukan sebelumnya (George R. Terry,1955).
2. Manajemen adalah seni menyelesaikan sesuatu melalui orang lain dan dengan kelompok yang terorganisasi secara formal (Harold Koontz, 1964).
3. Manajemen adalah organ serba guna yang mengelola suatu usaha dan mengelola pekerja dan pekerjaan (Peter F. Drucker).

Menurut John Kotter (2014:8) mendefinisikan “*management is s set of processes that can keep a complicated system of people and technology running smoothly. The most important aspect of management include planning, budgeting, organizing, staffing, controlling, and problem solving.*” Yang dimaksud

manajemen menurut John Kotter (2014:8) merupakan hal utama bagi setiap pengusaha atau pelaku bisnis yang menjadi pemimpin untuk menjalankan usahanya agar dapat terus berkembang.

Menurut G.R Terry (1964) dalam Hasibuan (2017:9) mengemukakan “*manajemen anagement is the accomplishing of a predetemined obejectives through the efforts of other people*” atau manajemen adalah pencapaian tujuan-tujuan yang telah ditetapkan melalui atau bersama-sama usaha orang lain.adalah ilmu dan seni mengatur proses pemanfaatan sumber daya manusia dan sumber-sumber tertentu. Manajemen ini terdiri dari enam unsur (6 M) yaitu: *man, money, method, materials, machines, market*.

Menurut Robbins Stephen dan Mary Coulter (2017:26) mengemukakan pengertian dari manajemen adalah “*management as a processof planning, and control of resources to achieve the objectives (goals) effectively and and efficiently. Effective means that goal can be achieved in accordance with the planning, while effeciently means that the task at had done correctly, organized, and in accordance with the schedule*”. Kutipan tersebut menjelaskan bahwa manajemen merupakan sebuah proses perencanaan, pengorganisasian, pengkoordinasian, dan pengontrolan sumber daya secara efektif dan efisien untuk mencapai tujuan.

Menurut Manullang yang dikutip oleh R. Supomo (2018:2) menyatakan bahwa manajemen merupakan seni dan ilmu perencanaan, pengorganisasian, penyusunan, pengarahan, dan pengawasan sumber daya manusia untuk mencapai tujuan yang sudah ditetapkan terlebih dahulu.

Pengertian manajemen lainnya menurut Katarzyna Szczepańska-Woszczyzna (2021:16) menyatakan bahwa *“management is one of the most important factors that determine the efficient functioning of the organisation. It is expressed in initiating and coordinating individual activities in accordance with team goals. Management is a complex and multi-entity process conducted by managers. They are responsible for providing and coordinating resources, which are important to the organization”*. Dapat diartikan maksud dari pengertian diatas bahwa manajemen merupakan salah satu aspek penting dalam suatu organisasi yang dapat menentukan seberapa efisiennya organisasi itu dapat berfungsi. adanya manajemen dapat mempermudah organisasi dalam mengelola dan mengontrol sumber daya yang tentunya memiliki penting dalam suatu organisasi.

Berdasarkan pemaparan para pakar manajemen tersebut, maka dapat diketahui bahwa manajemen adalah tiang utama dari suatu organisasi untuk dapat mencapai tujuan tertentu dengan menggunakan pendekatan ilmiah, seni, keahlian dan pengalaman dengan melalui orang lain untuk mencapai tujuan organisasi secara efektif dan efisien yang dapat mempermudah organisasi dalam mengelola dan mengontrol sumber daya yang tentunya memiliki penting dalam suatu organisasi.

2.1.1.2 Fungsi Manajemen

Menurut Henri Fayol dalam bukunya Said Achmad Kabiru Rafiie (2017:8), menjalankan fungsi-fungsi manajemen adalah sebagai berikut:

a. Perencanaan (*Planning*)

Perencanaan merupakan hal yang penting bagi suksesnya sebuah tujuan, program dan proyek dalam sebuah organisasi. Perencanaan adalah sebuah proses

penyusunan strategi, program, dan aktivitas penggunaan sumber daya organisasi di masa yang akan datang. Perencanaan yang baik adalah setengah dari sebuah kesuksesan organisasi. Sebagai contoh dalam organisasi pemerintahan, perencanaan anggaran pendapatan dan belanja daerah (APBD) merupakan salah satu bentuk perencanaan yang disusun oleh pihak manajemen untuk memprediksi anggaran yang dibutuhkan selama satu tahun ke depan dan untuk memprediksi pendapatan yang akan diterima selama tahun satu tahun.

b. Pengorganisasian (*Organizing*)

Pengorganisasian adalah proses untuk mengalokasikan sumber daya dalam departemen dan unit kerja sehingga jelas pembagian kerja dan tugas masing-masing unit. Pengalokasian kerja dalam departemen dan unit pelaksanaan kegiatan menjadi lebih efektif dan efisien. Pengorganisasian bertujuan untuk memudahkan pelaksanaan kegiatan dalam sebuah organisasi sehingga menjadi jelas tanggung jawab setiap bidang masing-masing, serta dengan adanya pengorganisasian, manajer dapat menentukan berapa jumlah personil yang dibutuhkan dan serta struktur organisasi yang sesuai dengan kebutuhan organisasi.

c. Kepemimpinan (*Leading*)

Topik yang menarik dalam pembahasan manajemen adalah topik kepemimpinan dalam pengelolaan sebuah organisasi manajemen dan kepemimpinan sangatlah penting bagi organisasi karena manajer yang efektif harus memiliki karakteristik kepemimpinan. Kepemimpinan dalam fungsi manajemen dapat dilihat sebagai penggunaan kekuasaan untuk mempengaruhi orang lain sehingga dapat mencapai tujuan organisasi.

d. Pengawasan (*Controlling*)

Pengawasan merupakan fungsi manajemen yang berkaitan dengan proses yang dilaksanakan secara terukur untuk memastikan perencanaan, pengorganisasian, kepemimpinan mampu mencapai target, sasaran dan tujuan yang telah ditetapkan dalam organisasi. Oleh karena itu, pengendalian menjadi penting bagi sebuah organisasi sebagai *feedback* terhadap pelaksanaan tahapan-tahapan yang telah ditetapkan dalam organisasi. Kurangnya pengawasan terhadap organisasi akan berdampak pada rusaknya reputasi dan kepercayaan masyarakat terhadap organisasi tersebut.

Berdasarkan hal tersebut maka fungsi-fungsi manajemen ini dinilai penting untuk diterapkan karena dapat membantu suatu organisasi dalam melakukan aktifitasnya secara efektif dan efisien, sehingga tujuan yang telah ditetapkan sebelumnya dapat tercapai.

2.1.1.3 Unsur-unsur Manajemen

Manajemen merupakan alat untuk mencapai tujuan yang diinginkan. Manusia yang memiliki sumber daya yang baik akan memudahkan terwujudnya tujuan perusahaan, karyawan, dan masyarakat. Menurut George R. Terry yang diterjemahkan oleh Melayu Hasibuan (2017:9) menyebutkan "*The Six M in Management*" yaitu *man, money, method, materials, machines, dan market*. Berikut penjelasannya:

- a. Manusia (*Man*), Dalam manajemen, faktor manusia adalah yang paling menentukan. Manusia yang membuat tujuan dan manusia pula yang melakukan

proses untuk mencapai tujuan. Tanpa ada manusia tidak ada proses kerja, sebab pada dasarnya manusia adalah makhluk kerja.

- b. Uang (*Money*), Uang merupakan salah satu unsur yang tidak dapat diabaikan. Uang merupakan alat tukar dan alat pengukur nilai. Besar-kecilnya hasil kegiatan dapat diukur dengan jumlah uang yang beredar dalam perusahaan. Oleh karena itu uang merupakan alat (*tools*) yang penting untuk mencapai tujuan karena segala sesuatu harus diperhitungkan secara rasional. Hal ini akan berhubungan dengan berapa uang yang harus disediakan untuk membiayai gaji tenaga kerja, alat-alat yang dibutuhkan dan harus dibeli serta berapa hasil yang akan dicapai dari suatu organisasi.
- c. Bahan-bahan (*Materials*), Materi terdiri dari bahan setengah jadi (*raw material*) dan bahan jadi. Dalam dunia usaha untuk mencapai hasil yang lebih baik, selain manusia yang ahli dalam bidangnya juga harus dapat menggunakan bahan/materi sebagai salah satu sarana. Sebab materi dan manusia tidak dapat dipisahkan, tanpa materi tidak akan tercapai hasil yang dikehendaki.
- d. Mesin (*Machines*), Dalam kegiatan perusahaan, mesin sangat diperlukan. Penggunaan mesin akan membawa kemudahan atau menghasilkan keuntungan yang lebih besar serta menciptakan efisiensi kerja.
- e. Metode (*Methods*), Dalam pelaksanaan kerja diperlukan metode-metode kerja. Suatu tata cara kerja yang baik akan memperlancar jalannya pekerjaan. Sebuah metode dapat dinyatakan sebagai penetapan cara pelaksanaan kerja suatu tugas dengan memberikan berbagai pertimbangan-pertimbangan kepada sasaran, fasilitas-fasilitas yang tersedia dan penggunaan waktu, serta uang dan kegiatan

usaha. Perlu diingat meskipun metode baik, sedangkan orang yang melaksanakannya tidak mengerti atau tidak mempunyai pengalaman maka hasilnya tidak akan memuaskan. Dengan demikian, peranan utama dalam manajemen tetap manusia itu sendiri.

- f. Pasar (*Market*), Memasarkan produk barang sudah tentu sangat penting, sebab bila barang yang diproduksi tidak laku, maka proses produksi barang akan berhenti. Artinya, proses kerja tidak akan berlangsung. Oleh karena itu, penguasaan pasar dalam arti menyebar hasil produksi merupakan faktor penentu didalam perusahaan. Agar pasar dapat dikuasai maka kualitas dan harga barang harus sesuai dengan selera konsumen dan daya beli atau kemampuan konsumen.

Berdasarkan pernyataan tersebut menunjukkan bahwa unsur-unsur manajemen akan selalu terhubung dan tidak dapat dipisahkan karena tanpa adanya salah satu unsur tersebut maka penerapan manajemen dalam perusahaan tidak akan berjalan dengan baik.

2.1.1.4 Tujuan dan Sasaran Manajemen

Menurut George R. Terry dan Leslie W. Rue yang dialih bahasakan oleh G.A. Ticoalu (2021:25-26) menyatakan tujuan-tujuan dari manajemen haruslah didefinisikan dan diberitahukan sedemikian rupa sehingga tujuan-tujuan itu dapat digunakan sebagai suatu ukuran keberhasilan atau kegagalan. Semua pihak yang berhubungan baik anggota maupun manajer harus bekerja sama untuk mencapai suatu tujuan bersama. Terdapat 3 jenis tujuan yang ada di suatu organisasi diantaranya :

- a) Yang bersifat organisasi, tujuan ini bersangkutan dengan maksud-maksud, nilai-nilai yang diciptakan, dan arah umum organisasi itu. Pada umumnya ruang lingkup mereka luas dan sebagai ciri khasnya tidak didefinisikan secara ketat.
- b) Yang bersifat manajemen, tujuan ini lebih terperinci dan meningkatkan faktor-faktor seperti kuantitas dan kualitas.
- c) Yang bersifat perorangan, tujuan ini diperorangkan bagi setiap orang perorangan.

Tujuan-tujuan itu menggariskan apa apa yang sedang diusahakan untuk mencapai dan mendapatkannya. Dari pernyataan tersebut maka dapat dipahami bahwa tujuan dari adanya manajemen yaitu untuk membantu perusahaan dalam mencapai tujuan yang telah ditetapkan sebelumnya

2.1.1.5 Konsep-konsep Manajemen

Heru, dkk (2022:4) memberikan penjelasan mengenai konsep-konsep manajemen dalam organisasi yang biasa dikemukakan oleh para ahli sebagai berikut:

- a. Manajemen Sebagai Ilmu Manajemen sebagai ilmu adalah suatu bidang ilmu pengetahuan yang berusaha secara sistem untuk memahami mengapa dan bagaimana manusia bekerjasama untuk mencapai tujuan dan membuat kerjasama ini bermanfaat bagi kemanusiaan.
- b. Manajemen Sebagai Seni Manajemen sebagai seni adalah seni untuk mencapai hasil yang maksimal, demikian untuk mencapai kesejahteraan dan kebahagiaan bagi pimpinan maupun pekerja yang memberikan pelayanan yang sebaik kepada masyarakat.

- c. Manajemen Sebagai Profesi Manajemen sebagai profesi adalah suatu bidang pekerjaan yang memiliki keahlian dan keterampilan sebagai kader, pemimpin atau manajer pada suatu organisasi.
- d. Manajemen Sebagai Proses Manajemen sebagai proses adalah proses yang terdiri dari khas tindakan perencanaan, pengorganisasian, pengendalian, dan pelaksanaan dimana masing-masing bidang tersebut digunakan ilmu pengetahuan dan keahlian yang di ikuti secara berurutan dalam usaha mencapai sasaran dan tujuan yang ditetapkan.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka manajemen memiliki berbagai konsep yang dapat menjawab pengertian dari manajemen, sehingga manajemen dapat dilihat dari berbagai konsep.

2.1.2 Manajemen Keuangan

Di bawah ini terdapat penjelasan terkait pengertian dari manajemen keuangan beserta fungsinya, sebagai berikut

Menurut Prasanna Chandra (2019:43) mengenai pengertian manajemen keuangan yang dikutip dalam buku *Financial Management: Theory and Pracice 10th* menjelaskan “*Financial management is concerned with maximising shareholder value primarily through sound investment and financing decisions, efficient working capital management, sensible corporate restructuring, judicious risk management, and a well-designed performance management system.*”

Pendapat Prasanna Chandra diatas menyebutkan bahwa manajemen keuangan erat kaitannya dengan *stakeholders* dimana, manajemen keuangan dapat memaksimalkan nilai pemegang saham melalui keputusan investasi.

Terdapat pengertian lain terkait pengertian manajemen keuangan yang dinyatakan oleh Daisuke Asaoka (2022:143) menyatakan bahwa *“financial management is the maximization of shareholder value.”*

Berdasarkan pemaparan para pakar manajemen keuangan tersebut, maka dapat diketahui bahwa manajemen keuangan utamanya sangat berkaitan dengan pengolahan dana yang efektif di suatu perusahaan.

2.1.2.1 Fungsi Manajemen Keuangan

Tugas dan tanggung jawab yang dipegang oleh seorang manajer atau direktur keuangan dalam suatu perusahaan bervariasi. Tugas dan tanggung jawab manajer keuangan dari perusahaan ke perusahaan berbeda, tergantung pada jenis usaha dan seberapa besar atau kecil perusahaan itu. Namun, ada beberapa kesamaan di antara perbedaan ini. Bisnis, khususnya manajer atau direktur keuangan, harus membuat tiga keputusan penting dalam manajemen keuangan.

Keputusan keuangan ini dilakukan dalam kegiatan sehari-hari untuk memperoleh keuntungan. Keuntungan ini diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan, yang akan ditunjukkan oleh harga saham yang meningkat, sehingga dengan sendirinya, keuntungan para pemegang saham meningkat. Tiga jenis fungsi manajemen keuangan, menurut James C. Van Horne (2020:3) :

- 1) Keputusan investasi: ini berkaitan dengan cara manajer keuangan mengalokasikan dana untuk investasi yang akan menghasilkan keuntungan dalam 36 tahun ke depan. Hasil kebijakan investasi terlihat pada sisi aktiva neraca perusahaan.

- 2) Keputusan pendanaan: Dalam hal ini, manajer keuangan harus mempertimbangkan dan menganalisis sumber pembelanjaan yang ekonomis bagi perusahaan untuk membelanjai kebutuhan investasi dan kegiatan usaha. Hasil kebijakan sumber pembelanjaan terlihat pada sisi passive neraca perusahaan.
- 3) Keputusan tentang deviden: Deviden merupakan bagian dari keuntungan yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham, sehingga merupakan bagian dari keuntungan yang diharapkan oleh pemegang saham. Fungsi pokok pembelanjaan sangat penting dalam suatu perusahaan, seperti yang ditunjukkan oleh uraian di atas. Ini baru terlihat ketika fungsi pembelanjaan tidak berjalan sesuai dengan rencana, yang mengganggu operasi perusahaan secara keseluruhan.

Dengan demikian, penerapan manajemen keuangan dapat bermanfaat karena membantu manajemen tingkat atas membuat keputusan keuangan.

2.1.2.2 Tujuan Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan memiliki suatu tujuan. Tujuan ini mengacu pada bagaimana seseorang mampu menjalankan tugasnya sebagai seorang manajer dengan mementingkan kepentingan perusahaan.

Menurut Sutrisno (2017:4), “tujuan perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran para pemegang saham atau pemilik. Kemakmuran para pemegang saham diperhatikan dalam wujud semakin tingginya harga saham yang merupakan pencerminan dari keputusan-keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan *dividen*.”

Menurut Dadang Prasetyo Jatmiko (2017:32), “tujuan manajemen keuangan yaitu memaksimalkan keuntungan dan memaksimalkan kekayaan.”

Tujuan manajemen keuangan menurut Fahmi (2018:4), menjelaskan beberapa tujuan dari manajemen keuangan yaitu:

1. Memaksimumkan nilai perusahaan
2. Menjaga stabilitas finansial dalam keadaan yang selalu terkendali
3. Memperkecil risiko perusahaan di masa sekarang dan yang akan datang.

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa tujuan manajemen keuangan yaitu memaksimumkan nilai perusahaan dan meningkatkan kemakmuran pemegang saham untuk menjaga stabilitas keuangan perusahaan. Biasanya ditujukan dengan permintaan saham di pasar modal, tingginya permintaan saham maka akan meningkatkan harga sahamnya. Tujuan tersebut membuat manajer dituntut untuk membuat berbagai strategi untuk mendapatkan keuntungan serta memakmurkan pemegang saham.

2.1.2.3 Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan

Prinsip-prinsip manajemen keuangan terdiri atas himpunan pendapat-pendapat yang fundamental yang membentuk dasar untuk teori keuangan dan pembuatan keputusan keuangan, prinsip ini penting dalam seorang manajer menjalankan perusahaan sesuai mandatnya. Berikut ini yang meliputi prinsip-prinsip manajemen keuangan yang dikemukakan oleh Sunyoto dan Susanti, (2015:1) sebagai berikut:

1. Prinsip *Self Interest Behavior*: “*people act in their own financial self-interest*”. Artinya, orang akan lebih memilih tindakan yang memberikan keuntungan (secara keuangan) yang terbaik bagi dirinya.
2. Prinsip *Risk Aversion*: “*when all is equal, people prefer higher return and lower risk*”. Artinya, jika dihadapkan pada pilihan yang sama, orang akan memilih alternatif yang memberikan rasio keuntungan (*return*) yang tinggi dan risiko (*risk*) yang rendah.
3. Prinsip *Diversification*: “*diversification is beneficial*”. Prinsip ini mengajarkan bahwa tindakan diversifikasi adalah menguntungkan karena dapat meningkatkan rasio antara keuntungan dengan risiko.
4. Prinsip *Two Sided Transactions*: “*each financial transaction has at least two sides*”. Prinsip ini mengajarkan bahwa dalam mempelajari dan membuat keputusan keuangan tidak hanya melihat dari sisi kita saja, tetapi juga mencoba melihat dari sisi lawan transaksi kita.
5. Prinsip *Incremental Benefit*: “*financial decisions are based on incremental benefit*”. Prinsip ini mengajarkan bahwa keputusan keuangan harus didasarkan pada selisih antara nilai dengan suatu alternatif dan nilai tanpa alternatif tersebut. *Incremental* dapat diartikan sebagai tambahan, jadi *incremental benefit* adalah keuntungan tambahan yang harus dibandingkan dengan *incremental cost* atau biaya tambahan.
6. Prinsip *Signaling*: “*actions convey information*”. Prinsip ini mengajarkan bahwa setiap tindakan mengandung informasi.

7. Prinsip *Capital Market Efficiency*: “*capital market are efficient*”. Capital market atau pasar modal yang efisien adalah pasar modal dimana harga aktiva finansial yang diperjualbelikan mencerminkan seluruh informasi yang ada dan dapat menyesuaikan diri secara cepat terhadap informasi baru.
8. Prinsip *Risk-Return Trade-Off*: “*there is a trade-off between risk and return*”. Prinsip ini mengajarkan bahwa jika kita menginginkan keuntungan yang besar, maka kita juga harus bersiap untuk menanggung risiko yang besar pula atau “*high risk, high return*”.
9. Prinsip *Option*: “*option is valuable*”. Option atau opsi adalah suatu hak tanpa kewajiban untuk melakukan sesuatu. Prinsip *option* ini menjadi dasar pengembangan sekuritas turunan (*derivative security*) *option* yang berguna untuk melakukan lindung nilai (*hedging*).
10. Prinsip *Time Value of Money*: “*time has a time value*”. Prinsip ini mengajarkan bahwa uang yang kita terima hari ini tidak sama nilainya dengan uang yang kita terima bulan depan. Hal ini karena, banyak orang yang tidak menyadari implikasi dari pertumbuhan majemuk (*compound growth*) atau bunga berbunga pada keputusan keuangan.

2.1.3 Teori Keagenan

Teori agensi biasanya dijadikan teori dasar penelitian dalam penelitian pengungkapan *Sustainability Report*. Teori ini menggambarkan kaitan antara agen dan prinsipal. Hubungan agensi dijelaskan oleh Meckling (1976) dalam Jonathan (2017:10), yaitu:

“Agency relationship as a contact under which one or more person (the principals) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent.”

Pernyataan itu menguraikan kaitan antara pemegang saham yang bertindak sebagai prinsipal terhadap pihak lain, yaitu manager yang bertindak sebagai agen. Agen diharuskan untuk bertindak sebagai prinsipal yang terlibat penyerahan kewenangan kepada agen dalam pengambilan keputusan bisnis. Prinsipal merupakan penyalur modal dalam bentuk dana dan fasilitas dalam pelaksanaan operasional badan usaha, sementara itu agen memiliki kewajiban dalam menata manajemen perusahaan. Agen juga diwajibkan menyediakan laporan secara teratur setiap bulan kepada prinsipal mengenai usaha yang telah terlaksana. Laporan tersebut digunakan prinsipal untuk memberikan penilaian kinerja agen.

Menurut Sugama (2018:4), hubungan antara manajemen dan investor menimbulkan dua permasalahan, yaitu *information problem* dan *agency problem*. Hal ini yang menjadi penyebab fungsi laporan keuangan dan tahunan semakin meningkat. *Information problem* biasa disebut dengan *asymmetri information* dimana terdapat ketidaksesuaian informasi antara manajemen dengan investor sehingga muncul permasalahan antara kedua pihak. *Agency problem* adalah resiko yang muncul dari tidak berperan aktifnya investor dalam pengelolaan perusahaan.

Menurut Hapsari (2011) dalam Tiffany (2021:9) teori agensi membahas penyelesaian dua masalah yang biasa terjadi pada hubungan keagenan. Masalah keagenan pertama muncul ketika terdapat perbedaan tujuan antara prinsipal dan agen serta prinsipal sulit untuk memastikan yang terjadi sebenarnya pada agen. Masalah keagenan kedua muncul ketika prinsipal dan agen terdapat penanganan yang berbeda dalam menghadapi resiko yang muncul.

Berdasarkan penjelasan itu dapat ditarik kesimpulan, yaitu teori keagenan membahas mengenai kepentingan masing-masing individu namun individu memiliki tugas dan tanggung jawabnya dalam operasional perusahaan. Teori agensi erat kaitannya dengan dampak pencemaran pada perusahaan. Manager berperan dalam mengupayakan dampak-dampak bisnis agar organisasi dapat berlanjut. Pada titik *top management*, harus dibuktikan dengan pernyataan misi perusahaan berupa strategi wujud komitmen perusahaan. Misi perbankan pada umumnya adalah memanusiaikan layanan keuangan dengan sebaik mungkin.

2.1.4 Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*)

Teori pemangku kepentingan (*Stakeholder Theory*) adalah dasar dari etika bisnis dan manajemen organisasi (Schaltegger et al., 2019:3). Menurut Teori pemangku kepentingan, tujuan organisasi adalah untuk memberikan manfaat kepada berbagai pemangku kepentingan, yaitu kelompok dan individu yang dapat dipengaruhi atau dipengaruhi oleh organisasi, seperti pelanggan, masyarakat sipil, komunitas, karyawan, pemerintah, pemegang saham, dan pemasok (Freeman, 1984) dalam Schaltegger et al., (2019:7). Teori ini pertama kali muncul pada tahun 1960an, ketika, ada perbedaan yang jelas antara memenuhi kebutuhan pemangku kepentingan dan memaksimalkan dividen bagi pemegang saham.

Akibatnya, ada perbedaan yang jelas antara memenuhi kebutuhan pemangku kepentingan dan memaksimalkan *dividen* bagi pemegang saham. Tetapi baru pada awal tahun 2000an penelitian Teori pemangku kepentingan muncul di jurnal bisnis terkenal (Laplume et al., 2008:1153), dan sejak itu, kumpulan pengetahuan tentang Teori pemangku kepentingan meningkat lebih dari dua kali

lipat. Oleh karena itu, Teori pemangku kepentingan dapat digambarkan sebagai berikut:

- i. Mendorong organisasi untuk mengakui dan mempertimbangkan pemangku kepentingannya, baik itu di dalam organisasi maupun di luarnya;
- ii. Mendorong pemahaman dan pengelolaan kebutuhan, keinginan, dan tuntutan pemangku kepentingan tersebut; dan
- iii. Menyajikan kerangka kerja yang holistik dan bertanggung jawab yang melampaui fokus pemegang saham dalam proses pengambilan keputusan, yang, pada gilirannya,
- iv. Memungkinkan organisasi menjadi strategis, memaksimalkan penciptaan nilai, dan menjaga keberhasilan dan keberlanjutan jangka Panjang.

Berbagai peneliti telah berkontribusi untuk meningkatkan pemahaman teoritis ST dan potensi penerapannya dalam praktik. Studi kajian mengenai penelitian ST, yang berkisar antara penerapan dan kemajuan ST dalam manajemen arus utama hingga manajemen operasi, manajemen proyek, manajemen rantai pasokan, serta manajemen dan penilaian kinerja keberlanjutan. Terlepas dari kontribusi tinjauan ini, jika diambil secara *independen*, tinjauan tersebut hanya dapat memberikan gambaran khusus tentang keadaan penelitian ST.

(Freeman & David, 1983) dalam Perdana (2022:15) mengemukakan bahwa teori *stakeholder* terdapat kelompok lain yang menjadi tanggung jawab organisasi selain pemegang saham, yaitu kelompok-kelompok yang berkaitan dengan tindakan organisasi. *Stakeholder* seringkali diidentifikasi dengan suatu ketentuan seperti yang diungkapkan oleh Freeman (1984) bahwa dari segi kekuatan

dan kepentingan yang relatif *stakeholder* terhadap suatu ide/pikiran, dari segi posisi serta pengaruh yang dimiliki oleh *stakeholder*. (Orts & Strudler, 2002) menyebutkan teori *stakeholder* memperluas kelompok yang memiliki kepentingan ekonomi dalam suatu badan usaha terdiri dari pemilik non ekuitas termasuk karyawan, berbagai jenis kreditor dan lain-lain.

Terdapat dua bentuk pendekatan *stakeholder*, antara lain yang pertama adalah *old-corporate relation* dan kedua adalah *new-corporate relation*. *Old-corporate relation* membahas gambaran keberlangsungan kegiatan badan usaha yang melakukan kegiatannya sendiri dengan tidak adanya kesatuan dengan fungsi lainnya dalam perusahaan. Konflik yang biasanya terjadi adalah konflik internal, yaitu tuntutan dari karyawan mengenai perbaikan kesejahteraan dan konflik eksternal, yaitu tekanan dari masyarakat akibat pencemaran yang dilakukan oleh perusahaan berupa pembuangan limbah yang dapat menimbulkan kerugian yang cukup besar untuk perusahaan jika dilaporkan ke pihak berwajib. *New-corporate relation* mewajibkan kerja sama antara perusahaan dan seluruh *stakeholder*-nya sehingga tidak bekerja sendiri dalam sosial masyarakat karena kesempurnaan adalah target dalam hubungan ini.

Pendekatan *new-corporate relation* menghilangkan kesenjangan sosial antara *stakeholders* perusahaan seperti yang ada pada *old-corporate relation*. Teori *stakeholder* menyetujui bahwa akan ada saat dimana kepentingan saling berbenturan tetapi tetap berpendapat bahwa manajemen harus berusaha dengan itikad baik untuk menyeimbangkan kepentingan *stakeholder* secara adil daripada

secara rutin menempatkannya untuk kepentingan pemegang saham Metcalfe (1998) dalam Tiffany (2021:11).

Stakeholder dikategorikan menjadi *primary stakeholders* yang merupakan anggota yang sangat memengaruhi keperluan secara ekonomi terhadap perusahaan dan menanggung segala akibat, yakni investor, kreditur, karyawan, pemasok, saluran pemasaran, dan pelanggan serta *secondary stakeholders* dimana anggota tidak berpengaruh secara penting terhadap ekonomi perusahaan, misalnya masyarakat umum, lembaga sosial masyarakat, media, dan serikat buruh. Berdasarkan penjelasan tersebut bisa disimpulkan bahwa teori *stakeholder* menjelaskan mengenai hubungan kerjasama dalam melakukan operasional perusahaan dan menghilangkan adanya kesenjangan sosial antar individu. Teori *stakeholder* erat kaitannya dengan dampak perusahaan adalah berdiskusi mengenai dampak terhadap *stakeholder* yang akan dijadikan topik-topik materialitas. Topik-topik materialitas yang biasa dibahas adalah privasi pelanggan serta pelatihan dan pendidikan.

2.1.5 Teori pemangku kepentingan instrumental (*Instrumental stakeholder theory*)

Teori pemangku kepentingan instrumental (*Instrumental stakeholder theory*) Jones (1995:422) dalam (Jeffrey 2018:371) berpendapat bahwa “*Firms that contract (through their managers) with their stakeholders on the basis of mutual trust and cooperation will have a competitive advantage over those that do not*” dalam Bahasa Indonesia “Perusahaan yang melakukan kontrak (melalui manajernya) dengan pemangku kepentingannya berdasarkan rasa saling percaya

dan kerja sama akan memiliki keunggulan kompetitif dibandingkan perusahaan yang tidak melakukannya”. Teori pemangku kepentingan instrumental adalah teori yang kuat dengan kesimpulan preskriptif dan normatif yang kuat, digunakan untuk mengidentifikasi situasi di mana manajer dapat mengubah perilaku mereka dengan cara yang meningkatkan keuntungan perusahaan dan kesejahteraan pemangku kepentingan.

Teori pemangku kepentingan instrumental yang ada memiliki tiga kelemahan yang membatasi kemampuannya untuk menjelaskan varians dalam kinerja (Jeffrey 2018:383). Kelemahan tersebut adalah sebagai berikut:

- 1) Hanya ada sedikit teori mengenai bagaimana manajemen pemangku kepentingan berbasis teori pemangku kepentingan dapat memberikan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan.
- 2) Banyak literatur yang mengabaikan potensi kerugian (yaitu biaya) yang terkait dengan upaya menjalin hubungan dengan pemangku kepentingan semacam ini.
- 3) Terdapat kekurangan teori mengenai konteks di mana manfaat tambahan dari hubungan pemangku kepentingan berbasis teori pemangku kepentingan yang instrumental kemungkinan besar akan melebihi biaya yang dikeluarkan.

2.1.6 Teori Legitimasi

Teori legitimasi dikemukakan pertama kali oleh Dowling & Pfeffer (1975) dalam Patama (2022:543), menyatakan bahwa legitimasi dapat dikatakan sebagai manfaat atau sumber potensial bagi perusahaan agar mampu untuk dapat *survive* dan bertahan hidup. Teori legitimasi berakar pada gagasan perjanjian sosial antar korporasi dan masyarakat. Kelangsungan hidup dan pertumbuhan suatu perusahaan

bergantung pada kemampuannya untuk menyampaikan tujuan yang diinginkan untuk mendistribusikan manfaat baik dalam bidang ekonomi, sosial, atau politik kepada masyarakat dimana ia memperoleh kekuatannya (Shocker & Sethi, 1973).

Teori legitimasi dinyatakan dengan memberikan gambaran bahwa terdapat perbedaan antar nilai- nilai menurut perusahaan dengan yang ada dalam masyarakat, oleh karenanya perusahaan akan dapat berada dalam posisi terancam apabila terdapat perbedaan tersebut atau dikenal sebagai *legitimacy gap*. Teori ini didasarkan pada pemikiran bahwa apabila masyarakat telah menyadari bahwa perusahaan beroperasi selaras dengan masyarakat itu sendiri maka kehadiran dari perusahaan tersebut akan dapat terus berlanjut. Ketidakpekaan terhadap kemungkinan dampak yang bisa terjadi atas aktivitas perusahaan, dinyatakan dapat menimbulkan adanya *legitimacy gap* (Lindawati & Puspita, 2015:157).

Keberadaan *legitimacy gap* juga bukan menjadi hal yang dengan mudahnya dapat dinilai. Hal penting yang perlu dilakukan perusahaan adalah usahanya dalam mengawasi nilai-nilai perusahaan agar sejalan dengan lingkungan sekitarnya sehingga dapat mengidentifikasi peluang munculnya *legitimacy gap*. Sebagai strategi legitimasi perusahaan dapat pula menyesuaikan nilai sosialnya maupun persepsi terhadap perusahaan. Sehingga perlu kiranya perusahaan menyadari aktivitas yang berada dalam kendalinya, menemui public atau masyarakat yang memiliki power, serta mengungkapkan informasi atas aktivitas CSR yang dilaksanakan perusahaan kepada publik sehingga dapat memberikan *legitimacy* kepada perusahaan dan juga mampu untuk menghindari terjadinya *legitimacy gap* dan (Neu, et al., 1998 dalam Ghazali dan Chariri, 2014:410). Hal semacam menjadi

hal yang diperhatikan oleh investor institutional sebagai investor yang cenderung berinvestasi dalam waktu jangka panjang. Oleh karenanya investor institutional sangat jeli untuk melihat bagaimana suatu perusahaan mengupayakan legitimasinya.

2.1.7 Investasi

Menurut Sadono Sukirno (2015:121), Investasi di definisikan sebagai pengeluaran atau pengeluaran penanaman-penanaman modal atau perusahaan untuk membeli barang-barang modal dan perlengkapan-perlengkapan produksi untuk menambah kemampuan memproduksi barang- barang dan jasa-jasa yang tersedia dalam perekonomian. Dengan kata lain, dalam teori ekonomi, investasi berarti kegiatan pembelanjaan untuk meningkatkan kapasitas produksi dalam perekonomian.

Pengertian investasi menurut Tandelilin (2017:2) merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Pada umumnya aktivitas investasi merupakan aktivitas dengan menginvestasikan sejumlah dana pada aset riil (tanah, emas, mesin atau bangunan), maupun aset finansial (deposito, saham, reksadana, sukuk, ataupun obligasi).

Menurut Handini dan Dyah Astawinetu (2020:2), seorang investor membeli sejumlah saham dengan harapan dapat memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut.

Berdasarkan pengertian investasi dari para ahli tersebut, maka penulis simpulkan bahwa investasi adalah tentang membuat pilihan, dimana pendapatan dapat digunakan untuk dibelanjakan atau ditabung. Apabila pendapatan tersebut ditabungkan, maka setiap penabung harus memutuskan dimana menginvestasikan sumber daya yang saat ini tidak digunakan. Ini adalah keputusan penting karena sumber daya tersebut adalah sarana yang digunakan investor untuk mentransfer daya beli sekarang ke masa depan.

2.1.8 Lingkungan (*Environment*)

Kelalaian dalam pengungkapan ESG oleh perusahaan dapat mengakibatkan investasi yang buruk pada sektor-sektor yang berisiko tinggi sehingga dapat mencemari lingkungan atau melakukan diskriminasi terhadap pekerja. Integrasi ESG ke dalam keputusan investasi suatu perusahaan akan membantu investor dalam mengambil keputusan berdasarkan kinerja keseluruhan, bukan hanya berdasarkan kinerja keuangan saja. Perusahaan yang mematuhi ESG diketahui lebih peduli terhadap lingkungan.

2.1.8.1 Pengertian Lingkungan (*Environmet*)

Lingkungan (*environment*) mencakup beberapa hal. Pertama, lingkungan adalah daerah atau Kawasan yang termasuk di dalamnya. Kedua, lingkungan adalah sebuah bagian wilayah di dalam kelurahan yang merupakan lingkungan kerja. Ketiga, lingkungan adalah semua hal yang mempengaruhi pertumbuhan manusia atau hewan.

Lingkungan (*environment*) menurut Robbins dalam Eko Suyono (2013:5) menyatakan pengertian lingkungan adalah sebagai berikut:

“Lingkungan adalah segala sesuatu yang berada di luar organisasi. Lingkungan yang paling dekat dengan organisasi atau disebut juga *task environment*, *industry environment*, atau *specific environment* yaitu lingkungan yang langsung mempengaruhi strategi, yang mencakup pesaing, pemasok, pelanggan, dan serikat dagang. Sedangkan lingkungan yang tidak secara langsung mempengaruhi organisasi disebut *dengan general environment* atau *remote environment*”.

2.1.8.2 Manajemen Lingkungan

Manajemen lingkungan saat ini sudah menjadi lebih multidisiplin atau interdisiplin dalam penerapannya karena keterlibatan banyak pihak dalam aplikasinya serta ditinjau dari berbagai bidang dan aspek seperti aspek sosial, ekonomi dan lingkungan. Beberapa perusahaan dan para pengusaha saat ini mulai sadar pentingnya peranan dari strategi dan tanggungjawab lingkungan terhadap dampak dari perubahan lingkungan yang kompleks secara nasional dan internasional.

Menurut (Suyud et al., n.d. 2023:5)Manajemen lingkungan muncul di sekitar tahun 1970an sebagai sarana untuk memecahkan masalah, dimana di dalamnya terdapat panduan praktis yang biasanya resmi dari suatu lembaga atau negara. Manajemen lingkungan adalah suatu pendekatan yang berjalan seiring dengan manajemen sumber daya alam untuk menyeimbangkan antara bidang politik, sosial dan juga lingkungan masyarakat. Manajemen lingkungan memiliki beberapa karakter seperti berikut.

1. Mendukung pembangunan berkelanjutan.
2. Sering digunakan sebagai istilah umum.

3. Berkaitan dengan dunia yang dipengaruhi oleh manusia.
4. Merupakan suatu pendekatan yang multidisiplin dan holistik yaitu melihat masalah sebagai bagian dari sebuah sistem dengan segala karakteristiknya.
5. Mempunyai integrasi dan mempertemukan berbagai sudut pandang pembangunan yang berbeda.
6. Ada keterkaitan antara berbagai bidang ilmu seperti ilmu sosial, pembuatan kebijakan dan perencanaan.
7. Merupakan proses proaktif.
8. Mengidentifikasi kesempatan beserta masalah dan ancaman yang ada.
9. Mencakup prinsip yang berhubungan dengan pencegahan.

Manajemen lingkungan merupakan suatu proses yang berfokus pada interaksi manusia dan lingkungan dan mencari serta mengidentifikasi apa itu kebutuhan lingkungan, apa saja aspek sosial, ekonomi dan teknologi yang mendesak yang perlu dilakukan untuk mencapai kebutuhan lingkungan tersebut serta apa saja pilihan atau langkah-langkah yang dilakukan untuk memenuhi kebutuhan lingkungan yang mencakup aspek tersebut. Manajemen lingkungan juga memiliki beberapa prinsip *fundamental*, yaitu mengontrol pencemaran pada sumbernya, menerapkan prinsip "*polluter pays*", dan menindaklanjuti pencegahan pencemaran. Pendekatan yang dapat digunakan untuk strategi manajemen lingkungan adalah pencegahan, *enforcement* atau pelaksanaan peraturan, monitoring dan edukasi. (Suyud et al., n.d. 2023:6)Manajemen lingkungan berfokus pada pertanyaan tentang nilai dan distribusi. Beberapa alasan penting yang memotivasi adanya manajemen lingkungan diantaranya:

1. Kebutuhan untuk menghemat biaya, hal ini karena adanya pengetahuan atau kesadaran lebih baik untuk mencegah terjadinya masalah lingkungan seperti pencemaran, kepunahan spesies tertentu, masalah kesehatan hingga kematian yang nantinya akan berdampak pada biaya perbaikan lingkungan itu sendiri;
2. Pemenuhan atas kewajiban dimana individu, pemerintah lokal, perusahaan, negara dan lainnya diharuskan untuk menjaga lingkungan berdasarkan hukum dan berbagai perjanjian nasional dan internasional yang telah ada;
3. Pergerakan etik, penelitian, media dan individu atau kelompok dari aktivis lingkungan yang memunculkan sikap baru, peraturan maupun hukum tentang lingkungan;
4. Makro ekonomi promosi terhadap manajemen lingkungan akan berdampak pada ekspansi ekonomi. Artinya adanya pasar untuk alat-alat pengontrol pencemaran, penggunaan limbah daur ulang, energi yang lebih aman dan efisien serta pemasokan bahan-bahan mentah, atau ada juga keuntungan dalam mengeksternalkan biaya internal.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa Manajemen Lingkungan adalah suatu pengelolaan yang membantu untuk mengatasi berbagai ancaman alam dan permasalahan yang disebabkan oleh aktivitas manusia. Manajemen lingkungan dibutuhkan untuk mencegah terjadinya degradasi atau kerusakan lingkungan yang lebih buruk, menunjang kehidupan dan menjamin akan adanya pembangunan berkelanjutan. Adanya manajemen lingkungan bertujuan untuk meningkatkan pengelolaan lingkungan dengan mengintegrasikan antara

ekologi, pembuatan kebijakan, perencanaan dan pengembangan sosial dan hal lain yang berkaitan.

2.1.8.3 Aspek *Environmet* dalam ESG

Aspek *environment* dalam ESG mencakup residu gas penyebab efek rumah kaca, penggundulan hutan, polusi lingkungan, serta berbagai hal lainnya yang berhubungan dengan keseimbangan *environment*. *Environment, Social, dan Governance* (ESG) adalah kerangka kerja yang digunakan oleh perusahaan dan investor untuk mengevaluasi dampak mereka terhadap *Environment, Social, dan Governance*. Hubungan antara *environment* dan ESG sangat erat, karena faktor *environment* merupakan salah satu pilar utama dalam kerangka kerja ini. Berikut adalah beberapa pandangan ahli tentang hubungan antara *environment* dan ESG:

- a. *Environment* sebagai Bagian dari ESG: ESG adalah singkatan dari *Environment, Social, and Governance*, dan unsur *environment* adalah bagian integral dari kerangka kerja ini. ESG membantu perusahaan dan investor untuk memahami risiko dan peluang yang terkait dengan faktor-faktor *environment*.
- b. Dampak *Environment* pada Kinerja Perusahaan: Ahli ESG sering menekankan bahwa aspek *environment* dapat memiliki dampak signifikan pada kinerja jangka panjang perusahaan. Faktor-faktor seperti perubahan iklim, keberlanjutan sumber daya alam, dan efisiensi energi dapat mempengaruhi operasi dan reputasi perusahaan.
- c. Tata Kelola *Environment*: ESG juga mencakup tata kelola *environment*, yang mencerminkan cara perusahaan mengelola dan melibatkan diri dalam inisiatif *environment*. Ini dapat mencakup kepatuhan terhadap regulasi *environment*,

kebijakan keberlanjutan, dan langkah-langkah proaktif untuk mengurangi dampak negatif.

- d. Pentingnya Pengukuran dan Pelaporan: Ahli ESG menekankan pentingnya pengukuran dan pelaporan kinerja *environment*. Ini melibatkan pengukuran jejak karbon, manajemen limbah, dan pemantauan dampak *environment* lainnya. Informasi ini memberikan dasar bagi investor untuk membuat keputusan investasi berdasarkan kriteria ESG.
- e. Dukungan Terhadap Inisiatif *Environment*: Ahli ESG umumnya mendukung inisiatif perusahaan yang berkontribusi pada keberlanjutan *environment*, seperti investasi dalam energi terbarukan, pengelolaan limbah yang bertanggung jawab, dan konservasi sumber daya alam.
- f. Pengaruh ESG pada Reputasi dan Nilai Merek: *Environment* dapat berperan dalam membentuk reputasi perusahaan dan nilai merek. Perusahaan yang memprioritaskan keberlanjutan *environment* dapat membangun citra positif di mata konsumen dan investor.

Aspek lingkungan (*Environment*) dalam kerangka kerja ESG (*Environment, Social, Governance*) membahas dampak kegiatan suatu perusahaan atau organisasi terhadap lingkungan alam. Fokus pada aspek ini bertujuan untuk mengukur, melaporkan, dan mengelola berbagai faktor lingkungan yang dapat mempengaruhi keberlanjutan dan tanggung jawab sosial perusahaan.

Tabel indikator lingkungan digunakan untuk mencatat dan memonitor berbagai parameter atau faktor yang dapat menggambarkan kondisi lingkungan suatu area atau lokasi tertentu. Tujuan utama dari tabel indikator lingkungan adalah

untuk menyediakan data yang dapat digunakan untuk analisis, pemantauan, dan pengelolaan lingkungan. Berikut adalah tabel indikator dan contoh dari aspek lingkungan:

Tabel 2. 1
Indikator Lingkungan (*Environment*)

Pillar	Indikator	<i>Item</i>
Lingkungan <i>Environment</i> (X₁)	Emisi	Emisi
		Sampah
		Keanekaragaman hayati
		Lingkungan
	Inovasi	Inovasi produk
		Pendapatan hijau, penelitian dan pengembangan (R&D), dan belanja modal (CapEx)
	Sumber Daya	Air
		Tenaga (<i>Energy</i>)
		Kemasan berkelanjutan
		Rantai pasokan lingkungan

Sumber: Data Diolah,2023

Pentingnya ESG dalam praktek bisnis saat ini menekankan bahwa perusahaan yang berhasil di masa depan harus memahami dan mengelola dampak mereka terhadap *environment* dengan cara yang berkelanjutan dan bertanggung jawab. Ini tidak hanya menjadi pertimbangan etika, tetapi juga menjadi elemen penting dalam mengelola risiko dan menciptakan nilai jangka panjang.

2.1.8.4 Pengukuran *Environmet* dalam ESG

Pengukuran *environment* akan menggunakan *E_Score* dalam perhitungannya, Skor ESGC memberikan penilaian menyeluruh dan komprehensif terhadap kinerja ESG suatu perusahaan, berdasarkan informasi yang dilaporkan terkait dengan pilar-pilar ESG, dengan hamparan kontroversi ESG yang diambil dari sumber-sumber media global. Tujuan utama dari skor ini adalah untuk mengabaikan skor kinerja ESG berdasarkan berita-berita negatif di media. Hal ini

dilakukan dengan memasukkan dampak kontroversi ESG yang signifikan dan signifikan ke dalam skor ESGC secara keseluruhan. Ketika perusahaan terlibat dalam kontroversi ESG, skor ESGC dihitung sebagai rata-rata tertimbang dari skor ESG dan skor kontroversi ESG per tahun fiskal, dengan kontroversi terkini tercermin dalam tahun terakhir yang diselesaikan. Ketika perusahaan tidak terlibat dalam kontroversi ESG, skor ESGC sama dengan skor ESG.

$$Score = \frac{\text{no. of comp. with a worse value} + \frac{\text{no. of comp. with the same value}}{2}}{\text{no. of comp. with a se value}}$$

Sorotan Bobot Kategori:

Berikut adalah beberapa hal penting mengenai cara penghitungan bobot kategori:

- 1) Bobot kategori dinormalisasi ke persentase yang berkisar antara 0 dan 100
- 2) Untuk kategori yang terdiri lebih dari satu tema dan poin data masing-masing, metodologi penilaian mengambil rata-rata dari setiap poin data per kelompok industri untuk menghitung bobot pada tingkat kategori
- 3) Bobot kategori default dimulai dari lima poin, yang merupakan median, dengan distribusi poin berkisar antara 1 hingga 10. Penyesuaian ditentukan berdasarkan median poin data kelompok industri
- 4) Kategori komunitas diberi bobot yang sama di semua kelompok industri karena sama pentingnya bagi semua kelompok industri
- 5) Karena semua poin data sama pentingnya dalam penghitungan bobot besaran tata kelola perusahaan di semua kelompok industri, perhitungan ini tidak didasarkan pada tema melainkan berdasarkan poin data yang mendasarinya. Bobot kategori default ditetapkan pada lima poin, dengan distribusi poin berkisar

antara 1 hingga 10. Karena tata kelola terdiri dari tiga kategori, total poin dalam tata kelola adalah 15. Untuk mendapatkan bobot besaran tata kelola, semua poin data per kategori adalah dibagi dengan total poin data tata kelola (bagian dari penilaian) lalu dikalikan dengan total 15 poin. Misalnya kategori pemegang saham memperoleh tiga poin, yaitu $(12/56) \times 15 = 3$

- 6) Dalam kategori inovasi, ketersediaan data pengeluaran penelitian dan pengembangan “lingkungan” untuk sekitar separuh kelompok industri tidak memenuhi ambang batas transparansi 5%; dengan demikian, bobot default ditetapkan sebesar satu
- 7) Karena pemasaran produk yang bertanggung jawab merupakan titik data yang spesifik pada sektor tertentu, dan ketersediaan data untuk sekitar 80% kelompok industri tidak memenuhi ambang batas transparansi sebesar 7%, bobot default ditetapkan sebesar satu dalam kategori tanggung jawab produk.

2.1.9 Sosial (*Social*)

ESG didefinisikan sebagai kewajiban perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan sosial. Keterlibatan sosial perusahaan lebih fokus pada karyawannya dan profitabilitas perusahaan. Pengungkapan ESG dikaitkan dengan keunggulan kompetitif suatu perusahaan jika perusahaan tersebut mampu memberikan solusi berkelanjutan terhadap permasalahan atau isu sosial.

2.1.9.1 Pengertian Sosial

Menurut Salim, 2002 dalam Lalue D et al (2022:4) Istilah ”Sosial” berasal dari bahasa Latin yaitu *Socius*, yang artinya berkawan atau masyarakat. Sosial

memiliki arti umum yaitu kemasyarakatan dalam arti sempit mendahulukan kepentingan bersama atau masyarakat.

- a. Menurut Lewis Sosial adalah sesuatu yang dicapai, dihasilkan dan ditetapkan dalam interaksi sehari-hari antara warga negara dan pemerintahannya.
- b. Menurut Keith Jacobs Sosial adalah sesuatu yang dibangun dan terjadi dalam sebuah situs komunitas.
- c. Menurut Ruth Aylett Sosial adalah sesuatu yang dipahami sebagai sebuah perbedaan namun tetap inheren dan terintegrasi.
- d. Menurut Paul Ernest Sosial lebih dari sekedar jumlah manusia secara individu karena mereka terlibat dalam berbagai kegiatan bersama.
- e. Sosial mengandung pengertian suatu kumpulan dari individu- individu yang saling berinteraksi sehingga menumbuhkan perasaan bersama. (Aritrimaria, 2013) dalam (Lalue D et al 2022:4).

Berdasarkan pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa sosial adalah segala sesuatu yang berkenaan dengan masyarakat. Definisi sosial memang bisa diartikan secara luas. Secara umum, definisi sosial bisa diartikan sebagai sesuatu yang ada pada masyarakat atau sikap kemasyarakatan secara umum.

Perusahaan yang berfokus pada kepentingan sosialnya menggunakan *Corporate Social Responsibility* sebagai bentuk pertanggung jawaban atau solusi berkelanjutan terhadap permasalahan atau isu sosial. Di bawah ini adalah penjelasan tentang definisi pengungkapan *social* dalam *Corporate Social Responsibility* (CSR), undang-undang yang mengaturnya, keuntungan, prinsip,

tujuan implementasi CSR, implementasi CSR, faktor-faktor yang mempengaruhi pengukuran CSR, teori tentang pengungkapan CSR, dan pengukuran CSR.

2.1.9.2 Tanggung Jawab Sosial (Corporate Social Responsibility)

Menurut Samuel O. Idowu dan Maria Aluchna (2017:13) di dalam bukunya yang berjudul *The Dynamics of Corporate Social Responsibility; A Critical Approach to Theory and Practice* menyatakan bahwa CSR merupakan salah satu bentuk tanggapan perusahaan terhadap ekspektasi *social* dan tantangan bisnis saat ini.

Eco-Green mempublikasikan “Green Paper” terkait pengertian CSR yang dikutip Lilli Carlotta Sophie Maurice (2022:03) dalam bukunya yang berjudul *Corporate Social Responsibility: The Co-Responsibility of Business along Global Supply Chains* menyatakan “*CSR as a concept whereby companies integrate social and environment concerns in their business operations and their interaction with their stakeholders on a voluntary basis.*” Pengertian tersebut menyebutkan konsep CSR yang merupakan salah satu kegiatan perusahaan dalam mengintegrasikan kepedulian *social* dan *environment* dalam operasi bisnis, dan merupakan cara perusahaan dalam berinteraksi dengan para *stakeholders* secara suka rela.

Tracy Dathe, Rene Dathe, Isabel Dathe, dan Marc Helmold (2022:23) mengutip penjelasan Helmold dan Terry terkait pengertian *Corporate Social Responsibility* dengan menerbitkan buku *Corporate social responsibility (CSR), Sustainability and Environment Social Governance (ESG): Approaches to Ethical Management*. Dalam buku ini, CSR didefinisikan sebagai “*CSR is understood to be the way firms integrate social, environment and economic concerns into their*

values, culture, decision making, strategy and operations in a transparent and accountable manner and thereby establish better practices within the firm, create wealth and improve society.” (Helmold dan Terry, 2021:155).

Secara singkat, CSR merupakan pemahaman dari suatu perusahaan terkait kepentingan *environment social* guna membangun praktik yang lebih baik dalam suatu perusahaan, menciptakan kekayaan dan meningkatkan masyarakat. Secara konseptual terdapat tiga pendekatan dalam pembentukan tanggung jawab sosial, sebagai berikut :

- 1) Pendekatan moral, yaitu kebijakan yang didasarkan pada prinsip kesantunan dan nilai-nilai positif yang berlaku, dengan pengertian bahwa apa yang dilakukan tidak melanggar atau merugikan pihak – pihak lain.
- 2) Pendekatan kepentingan bersama, menyatakan bahwa kebijakan – kebijakan moral harus didasarkan pada standar kebersamaan, kewajaran, keterbukaan dan kebebasan.
- 3) Pendekatan manfaat, adalah konsep tanggung jawab sosial yang didasarkan pada nilai-nilai bahwa apa yang dilakukan oleh organisasi harus dapat menghasilkan manfaat besar bagi pihak – pihak berkepentingan secara adil.

Berdasarkan penjelasan diatas terkait pengertian CSR dapat dikatakan bahwa CSR merupakan salah satu bentuk kepedulian dan tanggapan suatu organisasi terhadap *social* dan *environment* yang dapat memberikan keuntungan satu sama lain. Praktik CSR dapat membantu perusahaan membangun reputasi yang baik, memperkuat hubungan dengan pemangku kepentingan, dan mendukung tujuan pembangunan berkelanjutan. Meskipun CSR bersifat sukarela, banyak

perusahaan di seluruh dunia memahami bahwa investasi dalam tanggung jawab sosial dapat memberikan nilai jangka panjang bagi mereka dan masyarakat secara keseluruhan.

2.1.9.3 Aspek *Social* dalam ESG

Dalam konteks ESG (*Environmental, Social, Governance*), aspek sosial membahas dampak dan kinerja suatu perusahaan atau organisasi terhadap masyarakat, karyawan, dan pemangku kepentingan lainnya. Aspek sosial ini mencakup sejumlah isu yang berkaitan dengan kesejahteraan sosial dan hubungan antara perusahaan dengan masyarakat di sekitarnya.

Tabel indikator sosial dalam kerangka kerja ESG (*Environmental, Social, Governance*) digunakan untuk mengukur dan melaporkan kinerja perusahaan atau organisasi dalam aspek-aspek sosial. ESG adalah kerangka kerja yang digunakan untuk mengevaluasi dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan bisnis. Berikut adalah tabel indikator dan contoh dari aspek sosial:

Tabel 2. 2
Indikator Sosial (*Social*)

Pillar	Indikator	Item
Sosial (<i>Social</i>) (X₂)	Masyarakat	Semua kelompok industri
	Hak asasi manusia	Hak asasi manusia
	Tanggung jawab produk	Tanggung jawab Pemasaran
		Kualitas produk
		Privasi data
	Tenaga kerja	Keberagaman dan inklusi
		Pengembangan dan pelatihan karir
		Kondisi kerja
Kesehatan dan keselamatan		

Sumber: Data Diolah, 2023

2.1.9.4 Pengukuran *Social* dalam ESG

Pengukuran *Social* akan menggunakan *S_Score* dalam perhitungannya, Skor ESGC memberikan penilaian menyeluruh dan komprehensif terhadap kinerja ESG suatu perusahaan, berdasarkan informasi yang dilaporkan terkait dengan pilar-pilar ESG, dengan hampan kontroversi ESG yang diambil dari sumber-sumber media global. Tujuan utama dari skor ini adalah untuk mengabaikan skor kinerja ESG berdasarkan berita-berita negatif di media. Hal ini dilakukan dengan memasukkan dampak kontroversi ESG yang signifikan dan signifikan ke dalam skor ESGC secara keseluruhan. Ketika perusahaan terlibat dalam kontroversi ESG, skor ESGC dihitung sebagai rata-rata tertimbang dari skor ESG dan skor kontroversi ESG per tahun fiskal, dengan kontroversi terkini tercermin dalam tahun terakhir yang diselesaikan. Ketika perusahaan tidak terlibat dalam kontroversi ESG, skor ESGC sama dengan skor ESG. Refinitiv Eikon (2022:9)

$$Score = \frac{\text{no. of comp. with a worse value} + \frac{\text{no. of comp. with the same value}}{2}}{\text{no. of comp. with a se value}}$$

Sorotan Bobot Kategori:

Berikut adalah beberapa hal penting mengenai cara penghitungan bobot kategori:

- 1) Bobot kategori dinormalisasi ke persentase yang berkisar antara 0 dan 100
- 2) Untuk kategori yang terdiri lebih dari satu tema dan poin data masing-masing, metodologi penilaian mengambil rata-rata dari setiap poin data per kelompok industri untuk menghitung bobot pada tingkat kategori

- 3) Bobot kategori default dimulai dari lima poin, yang merupakan median, dengan distribusi poin berkisar antara 1 hingga 10. Penyesuaian ditentukan berdasarkan median poin data kelompok industri
- 4) Kategori komunitas diberi bobot yang sama di semua kelompok industri karena sama pentingnya bagi semua kelompok industri
- 5) Karena semua poin data sama pentingnya dalam penghitungan bobot besaran tata kelola perusahaan di semua kelompok industri, perhitungan ini tidak didasarkan pada tema melainkan berdasarkan poin data yang mendasarinya. Bobot kategori default ditetapkan pada lima poin, dengan distribusi poin berkisar antara 1 hingga 10. Karena tata kelola terdiri dari tiga kategori, total poin dalam tata kelola adalah 15. Untuk mendapatkan bobot besaran tata kelola, semua poin data per kategori adalah dibagi dengan total poin data tata kelola (bagian dari penilaian) lalu dikalikan dengan total 15 poin. Misalnya kategori pemegang saham memperoleh tiga poin, yaitu $(12/56) \times 15 = 3$
- 6) Dalam kategori inovasi, ketersediaan data pengeluaran penelitian dan pengembangan “lingkungan” untuk sekitar separuh kelompok industri tidak memenuhi ambang batas transparansi 5%; dengan demikian, bobot default ditetapkan sebesar satu
- 7) Karena pemasaran produk yang bertanggung jawab merupakan titik data yang spesifik pada sektor tertentu, dan ketersediaan data untuk sekitar 80% kelompok industri tidak memenuhi ambang batas transparansi sebesar 7%, bobot default ditetapkan sebesar satu dalam kategori tanggung jawab produk.

2.1.10 Tata Kelola (*Governance*)

Governance adalah suatu metode yang digunakan untuk menjamin bahwa manajemen perusahaan berperan baik dalam kepentingan *stakeholders*. Pentingnya penerapan *governance* bisa membantu pihak yang berkepentingan mendapatkan suatu informasi perusahaan secara cermat, benar, andal serta transparan terhadap seluruh informasi mengenai kinerja keuangan Perusahaan. Pengungkapan *governance* adalah ukuran tanggung jawab dan transparansi perusahaan secara keseluruhan kepada pemangku kepentingan dan publik.

2.1.10.1 Pengertian Tata Kelola (*Governance*)

Governance (adalah suatu mekanisme untuk melakukan sesuatu yang benar secara benar (*doing the right things right*). Mekanisme *governance* terdiri atas mekanisme internal dan mekanisme eksternal. Peranan *board of director* dan *managerial incentive* merupakan mekanisme internal. Sedangkan, efektivitas mekanisme pasar dalam mendisiplinkan perusahaan serta sistem hukum yang berlaku pada suatu negara merupakan mekanisme eksternal. *Governance* diterapkan karena dua alasan yaitu untuk mereduksi konflik kepentingan dan meningkatkan kinerja perusahaan (Lukviarman, 2016:37).

Prinsip *governance* terdiri dari transparansi (*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), tanggung jawab (*responsibility*), independen (*independency*) serta kewajaran dan kesetaraan (*fairness*). Menurut Komite Nasional Kebijakan *Governance*, (2006) dalam . Pertama, transparansi berkaitan dengan keterbukaan atau pengungkapan informasi perusahaan untuk mempertahankan objektivitas dalam melakukan usahanya. Kedua, akuntabilitas berarti bahwa perusahaan harus

dapat bertanggung jawab terhadap kinerjanya secara transparan dan wajar. Ketiga, *responsibilitas* yang berarti bahwa perusahaan harus patuh terhadap peraturan perundang-undangan dan bertanggung jawab terhadap masyarakat dan *environment*. Keempat, *independen* yang berarti bahwa perusahaan harus bebas dari intervensi pihak lain dalam mengambil keputusan. Terakhir, kesetaraan dan kewajaran yaitu memberikan perlakuan wajar dan setara terhadap para *stakeholders*.

2.1.10.2 Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*)

Corporate governance berkaitan erat dengan kepercayaan baik terhadap perusahaan yang melaksanakannya maupun terhadap iklim usaha di suatu negara (Kamaliah, 2020:4). Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) menimbulkan terjadinya persaingan yang sehat dan iklim usaha yang kondusif (KNKG, 2006:11).

Tujuan utama GCG adalah untuk berkontribusi pada peningkatan kinerja perusahaan (Gosal et al., 2018:9). Sebagai pedoman pengembangan tata kelola perusahaan yang baik, ada beberapa prinsip tata kelola perusahaan yang paling berpengaruh, yaitu kewajaran, akuntabilitas, transparansi, tanggung jawab dan independensi. Selain itu terdapat mekanisme *corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini. Mekanisme GCG adalah seperangkat mekanisme yang mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh manajer ketika terjadi pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian (Mukhtaruddin et al., 2014:14). Mekanisme GCG adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan komite audit (Mutmainah, 2015:3).

2.1.10.3 Aspek *Governance* dalam ESG

Aspek tata Kelola (*governance*) dalam kerangka kerja ESG (*Environment, Social, Governance*) mengacu pada praktik-praktik manajemen dan struktur organisasi suatu perusahaan yang mendukung transparansi, integritas, dan pertanggungjawaban. Faktor-faktor ini membantu mengelola risiko, memastikan kepatuhan terhadap peraturan, dan menciptakan lingkungan yang mendukung keberlanjutan jangka panjang. Tabel indikator *governance* dalam kerangka kerja ESG (*Environment, Social, Governance*) digunakan untuk mencatat dan menganalisis berbagai aspek tata kelola perusahaan yang dapat memengaruhi kinerja dan keberlanjutan. Berikut adalah tabel indikator dan contoh dari aspek tata kelola:

Tabel 2. 3
Indikator Tata kelola (*Governance*)

Pillar	Indikator	Item
Tata Kelola (<i>Governance</i>) (X₃)	Tata Kelola Perusahaan yang Baik (<i>Good Corporate Governance</i>)	Mekanisme GCG
		Pelaporan dan transparansi ESG
	Direksi	Struktur (independensi, keragaman, komite)
		Kompensasi
	Pemegang saham	Hak pemegang saham
		Pertahanan pengambilalihan

Sumber: Data Diolah, 2023

2.1.10.4 Pengukuran *Governance* dalam ESG

Pengukuran *Governance* akan menggunakan *G_Score* dalam perhitungannya, Skor ESGC memberikan penilaian menyeluruh dan komprehensif terhadap kinerja ESG suatu perusahaan, berdasarkan informasi yang dilaporkan

terkait dengan pilar-pilar ESG, dengan hamparan kontroversi ESG yang diambil dari sumber-sumber media global. Tujuan utama dari skor ini adalah untuk mengabaikan skor kinerja ESG berdasarkan berita-berita negatif di media. Hal ini dilakukan dengan memasukkan dampak kontroversi ESG yang signifikan dan signifikan ke dalam skor ESGC secara keseluruhan. Ketika perusahaan terlibat dalam kontroversi ESG, skor ESGC dihitung sebagai rata-rata tertimbang dari skor ESG dan skor kontroversi ESG per tahun fiskal, dengan kontroversi terkini tercermin dalam tahun terakhir yang diselesaikan. Ketika perusahaan tidak terlibat dalam kontroversi ESG, skor ESGC sama dengan skor ESG.

$$Score = \frac{\text{no. of comp. with a worse value} + \frac{\text{no. of comp. with the same value}}{2}}{\text{no. of comp. with a se value}}$$

Sorotan Bobot Kategori:

Berikut adalah beberapa hal penting mengenai cara penghitungan bobot kategori:

- 1) Bobot kategori dinormalisasi ke persentase yang berkisar antara 0 dan 100
- 2) Untuk kategori yang terdiri lebih dari satu tema dan poin data masing-masing, metodologi penilaian mengambil rata-rata dari setiap poin data per kelompok industri untuk menghitung bobot pada tingkat kategori
- 3) Bobot kategori default dimulai dari lima poin, yang merupakan median, dengan distribusi poin berkisar antara 1 hingga 10. Penyesuaian ditentukan berdasarkan median poin data kelompok industri
- 4) Kategori komunitas diberi bobot yang sama di semua kelompok industri karena sama pentingnya bagi semua kelompok industri

- 5) Karena semua poin data sama pentingnya dalam penghitungan bobot besaran tata kelola perusahaan di semua kelompok industri, perhitungan ini tidak didasarkan pada tema melainkan berdasarkan poin data yang mendasarinya. Bobot kategori default ditetapkan pada lima poin, dengan distribusi poin berkisar antara 1 hingga 10. Karena tata kelola terdiri dari tiga kategori, total poin dalam tata kelola adalah 15. Untuk mendapatkan bobot besaran tata kelola, semua poin data per kategori adalah dibagi dengan total poin data tata kelola (bagian dari penilaian) lalu dikalikan dengan total 15 poin. Misalnya kategori pemegang saham memperoleh tiga poin, yaitu $(12/56) \times 15 = 3$
- 6) Dalam kategori inovasi, ketersediaan data pengeluaran penelitian dan pengembangan “lingkungan” untuk sekitar separuh kelompok industri tidak memenuhi ambang batas transparansi 5%; dengan demikian, bobot default ditetapkan sebesar satu
- 7) Karena pemasaran produk yang bertanggung jawab merupakan titik data yang spesifik pada sektor tertentu, dan ketersediaan data untuk sekitar 80% kelompok industri tidak memenuhi ambang batas transparansi sebesar 7%, bobot default ditetapkan sebesar satu dalam kategori tanggung jawab produk.

2.1.11 Cash Holding

Kas yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai berbagai aktivitasnya disebut sebagai *cash holding*. Dari sudut pandang teori keagenan, kebijakan *cash holding* erat kaitannya dengan kebijakan atau diskresi manajemen dalam memilih sumber pendanaan dan strategi manajemen dalam menggunakan kas yang dimiliki perusahaan. *Cash holding* atau kas yang tersedia dalam perusahaan dapat digunakan

manajer untuk memenuhi kepentingannya yang berbeda dengan kepentingan pemegang saham. Kondisi ini dapat memperburuk masalah keagenan yang dapat berdampak pada turunnya respon investor. Untuk menentukan *cash holding*, perusahaan harus mempertimbangkan berbagai faktor, termasuk situasi saat ini, prediksi masa depan, serta kondisi lingkungan internal dan eksternal perusahaan sehingga ketersediaan *cash holding* memberikan manfaat yang maksimal.

2.1.11.1 Pengertian *Cash Holding*

Kas dan setara kas adalah salah satu komponen aset lancar yang sangat penting bagi perusahaan dan disebut sebagai *life line* dari manajemen keuangan perusahaan (Ali & Yousaf, 2013:7). Manajemen keuangan terutama manajemen kas sangat penting bagi perusahaan untuk mengendalikan operasional dan menjaga likuiditasnya. Hal tersebut menjadi fokus bagi perusahaan terutama saat menghadapi krisis ekonomi atau ketidakpastian yang tinggi, seperti masa pandemi *Covid-19*. Berbagai kendala dalam operasional membuat perusahaan harus mempertahankan kondisi kasnya untuk terus mampu mempertahankan kelangsungan bisnisnya.

Cash holding adalah kas yang dimiliki perusahaan yang dapat dirubah menjadi uang tunai dengan cepat (Ogundipe, Ogundipe, & Ajao, 2012:2). Ketika terdapat aliran kas masuk, seorang manajer dapat memutuskan untuk membagikannya kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau menyimpannya untuk memenuhi kebutuhan investasi perusahaan di masa yang akan datang (Cahyati, Suhendro, & Masitoh, 2019:3).

Jadi dapat diartikan bahwa *cash holding* merupakan salah satu cara perusahaan untuk mengelola kas. Kas menjadi salah satu aktiva yang paling mudah dicairkan atau digunakan untuk membiayaan perusahaan. Karena sifat kas yang likuid tersebut menjadikannya salah satu aset yang kurang memberikan keuntungan jika hanya dalam bentuk disimpan, berbeda apabila kas tersebut digunakan untuk investasi akan lebih menguntungkan. Tetapi apabila jumlah *cash holding* perusahaan terlalu sedikit dapat menghambat kegiatan operasional perusahaan. Sehingga perusahaan harus mampu menyediakan jumlah kas secara optimal. Manajer keuangan lah yang berperan dalam menentukan tingkat *cash holding* perusahaan yang optimal.

Cash Holding selalu mendapat perhatian khusus dari perusahaan. Karena integrasi ekonomi global dan dampak krisis keuangan internasional. Menurut Keynes (1937) dalam Marfuah & Zulhilmi (2015:34), ada beberapa keuntungan dari *cash holding* yang didasarkan beberapa tipe motif dari perusahaan yang memegang kas, antara lain.

1. Motif Transaksi (*Transaction motive*), dimaksudkan bahwa perusahaan menahan kas untuk membiayai transaksi yang terjadi dalam kegiatan operasional perusahaan seperti pembayaran gaji dan upah, pembelian bahan baku, biayai administrasi, pembayaran pajak, tagihan, dan sebagainya.
2. Motif Berjaga-jaga (*Precaution motive*), menurut teori ini perusahaan memiliki *cash holding* dengan tujuan untuk mengantisipasi peristiwa yang tidak terduga seperti seperti kebakaran, tsunami, dan dari aspek pembiayaan, terutama pada negara dengan perekonomian yang tidak stabil.

3. Motif Spekulasi (*Speculation motive*), teori ini menyatakan bahwa perusahaan akan menggunakan kas untuk berspekulasi mengamati berbagai kesempatan bisnis baru yang dianggap menguntungkan. Perusahaan yang sedang berkembang dapat melakukan akuisisi perusahaan lain sehingga memerlukan kas dalam jumlah besar.

2.1.11.2 *Cash Holding Decisions*

Cash Holding Decisions merupakan keputusan keuangan yang sangat penting bagi perusahaan. Tingkat kepemilikan kas suatu perusahaan tidak hanya mencerminkan rencana bisnis dan strategi keuangan perusahaan, tetapi bahkan berkaitan erat dengan tata kelola internal perusahaan dan lingkungan makro eksternal. Perusahaan yang memegang uang tunai dapat melakukan spekulasi dengan baik dan mencegah risiko sekaligus memenuhi kebutuhan operasional dan aktivitas perdagangan sehari-hari. Artinya, perusahaan dapat menggunakan *Cash holdingnya* untuk meraih peluang investasi yang baik, dan pada saat yang sama, perusahaan juga dapat menggunakan alokasi modal yang fleksibel untuk secara efektif menghindari risiko yang disebabkan oleh arus kas operasi. Namun *Cash holding Decisions* diperlukan untuk menanggung biayanya. (Alzoubi, 2019:1)

Cash holding Decisions merupakan keputusan yang sangat krusial yang sangat mempengaruhi kinerja suatu organisasi (Ozordi,2019:1). *Cash holding* sangat *likuid*, namun profitabilitasnya paling rendah dibandingkan aset lainnya. Oleh karena itu, ketika sebuah perusahaan memiliki sejumlah kecil uang tunai, perusahaan tersebut kehilangan peluang bagus di masa depan, dan juga menanggung risiko operasional yang lebih besar. Ketika perusahaan memiliki

kelebihan kas, hal ini akan mengakibatkan akumulasi sumber daya dan pemborosan, serta gagal menangkap peluang investasi dan pengembangan, yang dapat mengakibatkan penurunan profitabilitas atau bahkan kehilangan posisi dominan dalam persaingan industri dan tersingkir oleh pasar. Oleh karena itu, penulis menjadi sangat tertarik untuk mengkaji masalah *cash holding*.

2.1.11.3 Perhitungan *Cash Holding*

Cash holdings adalah aset lancar, yang dapat dikonversi menjadi uang tunai dalam waktu yang sangat singkat dan oleh karena itu dicirikan oleh tingkat likuiditas yang tinggi. *Cash holdings* perusahaan diukur dari rasio *cash holdings* yaitu perbandingan antara kas dan setara kas terhadap total aset lainnya diluar kas dan setara kas. Hal ini mengacu pada penelitian yang dilakukan willian dan fauzi (2013:5). Rumus perhitungan *cash holdings* adalah sebagai berikut.

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

Penelitian yang dilakukan (Atif et al., 2022:2198) Menggunakan beberapa Rumus-rumus perhitungan *cash holdings*, misalnya *Ratio of cash*, *cashta*, *cash*, dan *ln_cash* dalam penelitiannya dengan rincian rumus perhitungan adalah sebagai berikut:

1. *Ratio Of Cash*

$$\text{Ratio of Cash} = \frac{\text{Rasio Uang Tunai dan Surat Berharga}}{\text{Aktiva Bersih}}$$

2. *Cashta*

$$\text{Cashta} = \frac{\text{Rasio Uang Tunai dan Surat Berharga}}{\text{Total Aset}}$$

3. *Cash (Industry Adj)*

$$\text{Cash (Industry Adj)}$$

= Rasio uang tunai dan surat berharga diskalakan oleh kas yang disesuaikan

4. *Ln_Cash*

$$\text{Ln_Cash} = \text{Log Kas dan Surat Berharga}$$

Pada penelitian ini, akan memakai indikator *ln cash* dalam perhitungan *Cah Holding*.

Hal ini mengacu pada penelitian Atif et al (2022:2198) sebagai acuan perhitungan.

2.1.12 Bursa Efek Indonesia

Pada umumnya, bursa efek itu merupakan pasar yang bergerak di bidang jual beli efek atau bisa dibilang sebagai tempat yang menyediakan suatu sarana dan sistem untuk membuat suatu perdagangan terjadi. Bursa Efek adalah pusat perdagangan surat-surat berharga dari perusahaan umum (<https://www.idx.co.id/id>). Oleh sebab itu, dapat dikatakan bahwa bursa efek dapat diartikan sebagai tempat jual beli surat berharga. Dengan adanya bursa efek, maka pelaku pasar, baik penjual maupun pembeli, dapat melakukan transaksi saham atau instrumen investasi lainnya dengan sangat minim resiko.

Bursa efek ini juga termasuk badan hukum yang mempunyai tugas sebagai sarana dalam melaksanakan dan mengatur jalan kegiatan perdagangan efek yang ada di pasar modal. Dari segi perekonomian mikro, bursa efek ini sangat berfungsi bagi para anggota emiten untuk mendapatkan sebuah modal yang dapat digunakan untuk melakukan ekspansi pada usaha.

Sementara itu, jika dari segi perekonomian makro, bursa efek ini memiliki peran yang penting untuk menggerakkan perekonomian negara. Jika dalam

perdagangan, bursa efek menunjukkan nilai yang positif, maka gambaran tersebut akan terlihat telah mencapai kinerja yang positif dalam perekonomian negara, demikian sebaliknya.

Pada kenyataannya bursa efek merupakan suatu pasar konvensional yang mempertemukan antara pembeli dan penjual dan dapat didefinisikan bahwa kegiatan yang dilakukan oleh bursa efek itu menyelenggarakan dan menyediakan sarana perdagangan bagi anggotanya. Kegiatan yang dilakukan oleh bursa efek meliputi pencatatan saham dan instrumen keuangan lainnya, menyelenggarakan mekanisme perdagangan seperti lelang dan perdagangan kontinu, serta memberikan informasi terkait harga dan aktivitas perdagangan kepada peserta pasar. Bursa efek juga berperan dalam menjaga likuiditas dan stabilitas pasar serta menegakkan aturan dan peraturan yang bertujuan untuk melindungi kepentingan investor.

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, Bursa Efek adalah bagian yang mengatur dan menyediakan suatu sistem atau sarana untuk menggabungkan penawaran untuk melakukan transaksi jual dan beli di bagian lain yang bertujuan untuk bertukar sekuritas di antara mereka.

2.1.13 Indeks ESG Leaders

Melansir informasi yang diterbitkan oleh situs resmi BEI yakni www.idx.co.id, Indeks ESG Leaders adalah indeks yang berisikan 30 saham dengan penilaian ESG yang baik, yang diukur dari sejumlah saham-saham yang memenuhi penilaian *Environment*, *Social*, dan *Governance* (ESG) yang baik, tidak pernah terlibat kontroversi secara signifikan, serta mempunyai likuiditas transaksi dan kinerja keuangan yang baik. Hal ini dikarenakan, ESG Leaders dibuat

berdasarkan penilaian risiko ESG yang mengukur sejauh mana penerapan ESG dilakukan oleh sebuah Perusahaan Tercatat. Penilaian itu pun berdasarkan pada profil risiko di masing-masing bidang usaha. Bahkan, untuk mendukung penerapan ESG *Leaders* yang merupakan lembaga independen terkemuka yang bergerak dalam bidang penelitian ESG dan *governance*, dalam penyediaan data ESG. Dalam hal ini, data ESG yang disediakan adalah dalam bentuk penilaian risiko ESG dan analisis kontroversi yang nantinya menjadi dasar dalam penetapan konstituen Indeks ESG *Leaders*. Dalam hal ini, *Sustainalytics* akan melakukan penilaian risiko ESG untuk digunakan dalam indeks ESG *Leaders* setiap bulan Januari-Februari dan Juli-Agustus.

Sedangkan untuk metode penghitungan indeks ESG *Leaders*, akan menggunakan metode *Capped Free Float Adjusted Market Capitalization Weighted & ESG Tilt Factored*. Di mana metode ini menambahkan faktor lain. selain kapitalisasi pasar *free float*, yaitu faktor ESG, dan juga bobot konstituen yang diberlakukan dengan batasan (*capped*) paling tinggi 15% yang disesuaikan pada saat evaluasi.

2.1.13.1 Kriteria dan Evaluasi Indeks ESG *Leaders*

Syarat agar Perusahaan Tercatat BEI lolos dan masuk ke dalam indeks ESG *Leaders* yang terdiri dari 30 saham konstituen adalah memiliki penilaian ESG yang baik dan sehat. Di mana, saham-saham tersebut harus melewati empat tahap proses pemilihan, di antaranya :

- a) BEI menetapkan saham-saham untuk pemilihan indeks ESG *Leaders* yang berasal dari konstituen indeks IDX80 sebagai *Top Liquid Index*, karena saham-

saham dalam IDX80 telah memiliki penilaian risiko ESG dari *Sustainalytics*. Apalagi seperti yang kita tahu, saham-saham dari indeks IDX-80 sudah melalui seleksi ketat, mulai dari likuiditas transaksi, hingga pada nilai kepatuhan (*compliance*) dari emiten saham.

- b) BEI akan mengeluarkan saham-saham dengan kontroversi tinggi, biasanya masuk kategori 4 dan 5. *Sustainalytics* mendefinisikan kontroversi kategori 4 sebagai kontroversi risiko bisnis yang tinggi, yang berdampak besar terhadap *environment* dan masyarakat, misalnya terjadi permasalahan struktural/sistemik, insiden berulang, dan perusahaan memiliki sistem manajemen yang tidak memadai. Sedangkan kontroversi kategori 5 didefinisikan sebagai kontroversi risiko bisnis yang serius, yang berdampak berat terhadap *environment* dan masyarakat, misalnya terjadi perilaku negatif yang luar biasa, frekuensi insiden yang tinggi dan perusahaan memiliki manajemen yang buruk.
- c) BEI akan mengeluarkan saham-saham dengan penilaian risiko ESG pada kategori tinggi (*high*) dan berat (*severe*).
- d) Dari saham-saham yang tersisa, berdasarkan nilai risiko ESG terendah ditentukan konstituen indeks ESG *Leaders* terpilih, yakni paling sedikit 15 saham dan paling banyak 30 saham.

Jika sudah didapatkan 30 saham terbaik yang layak masuk ke dalam indeks ESG *Leaders* ini, maka nantinya BEI juga akan melakukan *review* atau pelaksanaan evaluasi secara berkala. Dalam hal evaluasi indeks IDX ESG *Leaders* terdapat dua tahun evaluasi, yakni :

- a) Evaluasi Mayor, yang dilakukan pada awal bulan Maret dan September. Dengan hasil evaluasi indeks berlaku efektif pada hari Rabu ketiga bulan Maret dan September atau Hari Bursa setelahnya apabila bukan merupakan Hari Bursa. Pada saat evaluasi Mayor ini, BEI juga akan memilih konstituen indeks yang baru untuk bisa masuk ke dalam *IDX ESG Leaders*, serta menyesuaikan kembali perubahan jumlah saham tercatat.
- b) Evaluasi Minor, dilakukan pada awal bulan Juni dan Desember. Sedangkan untuk hasil evaluasi indeks akan berlaku efektif di hari Rabu ketiga pada Juni dan Desember atau Hari Bursa setelahnya apabila bukan merupakan Hari Bursa. Adapun penilaian yang sama dari evaluasi Mayor dan Minor adalah sama-sama menyesuaikan bobot saham berdasarkan rasio *free float* dan faktor *tilt* ESG dari skor risiko ESG, dan juga menyesuaikan bobot saham berdasarkan batasan (*cap*). Berdasarkan hasil pengumuman Konstituen Awal Indeks *ESG Leaders*, berikut ini adalah saham-saham yang masuk indeks *ESG Leaders* yang berlaku efektif pada 19 September 2023 yakni sebagai berikut:

Tabel 2. 4
Daftar saham Indeks *ESG Leaders* yang berlaku efektif pada 19 September 2023

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan (PT)	TRBC Economic Sector Name
1	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk	<i>Consumer Cyclicals</i>
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk	<i>Energy</i>
3	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk	<i>Industrials</i>
4	BBCA	Bank Central Asia Tbk	<i>Financials</i>

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan (PT)	TRBC Economic Sector Name
5	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	<i>Financials</i>
6	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	<i>Financials</i>
7	BFIN	BFI Finance Indonesia Tbk	<i>Financials</i>
8	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	<i>Financials</i>
9	BMTR	Global Mediacom Tbk	<i>Consumer Cyclical</i>
10	BRPT	Barito Pacific Tbk	<i>Basic Materials</i>
11	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	<i>Real Estate</i>
12	BUKA	Bukalapak.com Tbk	<i>Technology</i>
13	CTRA	Ciputra Development Tbk	<i>Real Estate</i>
14	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk	<i>Consumer Cyclical</i>
15	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk	<i>Consumer Cyclical</i>
16	EXCL	XL Axiata Tbk	<i>Technology</i>
17	GOTO	GoTo Gojek Tokopedia Tbk	<i>Technology</i>
18	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk	<i>Industrials</i>
19	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk	<i>Consumer Cyclical</i>
20	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	<i>Healthcare</i>
21	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk	<i>Consumer Cyclical</i>
22	PWON	Pakuwon Jati Tbk	<i>Real Estate</i>
23	RMKE	RMK Energy Tbk	<i>Industrials</i>
24	SCMA	Surya Citra Media Tbk	<i>Consumer Cyclical</i>
25	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	<i>Healthcare</i>
26	TBIG	Tower Bersama <i>Infrastructure</i> Tbk	<i>Technology</i>
27	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk	<i>Technology</i>
28	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk	<i>Technology</i>

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan (PT)	TRBC Economic Sector Name
29	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk	<i>Basic Materials</i>
30	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	<i>Consumer Non-Cyclicals</i>

www.sustainalytics.com.

2.1.13.2 Skor ESG (ESG Score)

Skor ESG atau ESG *Score* tersedia di Refinitiv Eikon untuk integrasi yang lancar ke dalam alur kerja pengguna. Dapat diakses melalui tampilan perusahaan ESG, aplikasi *Screener*, aplikasi *Eikon for Office* dan *Eikon Portfolio Analytics* (PORT). Pandangan ESG menunjukkan skor dalam bentuk huruf untuk menunjukkan sekilas bagaimana kinerja perusahaan dibandingkan dengan perusahaan sejenis, dan di mana letak kelemahan dan kekuatan ESG suatu perusahaan. Skor ESG tersedia di *Eikon*, *Microsoft Excel* tambahan, Refinitiv Aliran data dan melalui *Data stream Data Loader* (DDL). Skor tersebut, serta semua data dan analisis ESG yang mendasarinya, juga tersedia melalui solusi penyampaian berbasis *cloud* di Platform Data *Refinitiv*. Konversi dari skor persentil ke nilai huruf didasarkan pada logika pada tabel di bawah.

Tabel 2. 5
Skor ESG Persentil ke Nilai Huruf

Rentang Skor	Nilai	Keterangan
0,0 <= skor <= 0,083333	D-	Skor “D” menunjukkan kinerja ESG yang relatif buruk dan tingkat transparansi yang tidak memadai dalam melaporkan data penting ESG secara publik.
0,083333 < skor <= 0,166666	D	
0,166666 < skor <= 0,250000	D+	Skor “C” menunjukkan kinerja ESG yang relatif memuaskan dan tingkat
0,250000 < skor <= 0,333333	C-	
0,333333 < skor <= 0,416666	C	

Rentang Skor	Nilai	Keterangan
0,416666 < skor <= 0,500000	C+	transparansi yang moderat dalam melaporkan data penting ESG secara publik.
0,500000 < skor <= 0,583333	B-	Skor "B" menunjukkan kinerja ESG yang relatif baik dan tingkat transparansi yang di atas rata-rata dalam melaporkan data penting ESG secara publik.
0,583333 < skor <= 0,666666	B	
0,666666 < skor <= 0,750000	B+	
0,750000 < skor <= 0,833333	A-	Skor "A" menunjukkan kinerja ESG yang relatif sangat baik dan tingkat transparansi yang tinggi dalam melaporkan data penting ESG secara publik.
0,833333 < skor <= 0,916666	A	
0,916666 < skor <= 1	SEBUAH +	

Sumber: Data Diolah, 2023

Skor ESGC memberikan penilaian menyeluruh dan komprehensif terhadap kinerja ESG suatu perusahaan, berdasarkan informasi yang dilaporkan terkait dengan pilar-pilar ESG, dengan hamparan kontroversi ESG yang diambil dari sumber-sumber media global. Tujuan utama dari skor ini adalah untuk mengabaikan skor kinerja ESG berdasarkan berita-berita negatif di media. Hal ini dilakukan dengan memasukkan dampak kontroversi ESG yang signifikan dan signifikan ke dalam skor ESGC secara keseluruhan. Ketika perusahaan terlibat dalam kontroversi ESG, skor ESGC dihitung sebagai rata-rata tertimbang dari skor ESG dan skor kontroversi ESG per tahun fiskal, dengan kontroversi terkini tercermin dalam tahun terakhir yang diselesaikan. Ketika perusahaan tidak terlibat dalam kontroversi ESG, skor ESGC sama dengan skor ESG.

2.2 *Study Relevan*

Penelitian terdahulu merupakan salah satu referensi ketika melaksanakan sebuah penelitian. Berikut ini merupakan penelitian terdahulu dari berbagai jurnal yang telah disusun oleh peneliti: (Tabel pada halaman selanjutnya)

Tabel 2. 6
Study Relevan Penelitian Terdahulu

No.	Judul dan Nama Peneliti	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	<p>Mawardi & Nurhalis (2018)</p> <p>“Pengaruh <i>Corporate Governance</i> Terhadap <i>Cash Holding</i> Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia”</p> <p>Sumber: Jurnal Manajemen dan Inovasi (JMI) Vol 9 (1) (2018): 75 – 90 JMI</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa:</p> <p>(1) Kepemilikan insider berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i>,</p> <p>(2) <i>Board independen</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i>,</p> <p>(3) Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i>.</p> <p>Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan terkait penerapan tata kelola perusahaan yang baik pada perusahaan sehingga dapat meminimalisir konflik kepentingan dalam perusahaan.</p>	1. Variabel independent, <i>Governance</i>	<p>1. Variabel independent, <i>Environment</i></p> <p>2. Objek penelitian dilakukan hanya pada perusahaan manufaktur Indonesia</p>
2.	<p>Saputri & Kuswardono (2019)</p> <p>“Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i>, <i>Firm Size</i>, dan <i>Growth Opportunity</i> Terhadap <i>Cash Holding</i> Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun Tahun 2013-2017).”</p> <p>Sumber: <i>Journal of Entrepreneurship, Management, and Industry (JEMI)</i> Vol. 2,</p>	<p>Hasil penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas, <i>leverage</i>, <i>firm size</i>, dan <i>growth opportunity</i> terbukti secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap tingkat <i>cash holding</i>. Adapun hasil uji parsial, profitabilitas dan <i>firm size</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat <i>cash holding</i> perusahaan. Sedangkan <i>leverage</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat <i>cash holding</i> dan <i>growth opportunity</i> memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap tingkat <i>cash holding</i>.</p>	1. Variabel dependen, <i>Cash Holding</i>	<p>1. Variabel independent, Profitabilitas, <i>Leverage</i>, <i>Firm Size</i>, dan <i>Growth Opportunity</i></p> <p>2. Objek penelitian dilakukan pada Perusahaan Manufaktur</p> <p>3. Tahun Penelitian</p>

No.	Judul dan Nama Peneliti	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	No. 2, (2019), pp. 91-104.			
3.	<p>Joel Harper & Li Sun (2019). <i>“Environment performance and corporate cash holdings”</i></p> <p>Judul dalam Bahasa Indonesia: “Kinerja lingkungan dan kepemilikan kas perusahaan”</p> <p>Sumber: <i>Applied Economics Letters</i>, 27:15, 1234-1237,</p>	<p>Hasilnya menunjukkan hubungan negatif yang signifikan antara <i>Environment Concerns</i> dan <i>Cash Holding</i>, menyarankan bahwa perusahaan dengan kinerja <i>environment</i> yang lebih buruk memiliki lebih sedikit <i>cash holding</i>.</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel independent, <i>Environmet</i> 2. Variabel Dependent, <i>Cash Holding</i> 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel independen lainnya 2. Subjek Penelitian tidak membahas variabel <i>Social dan Governance</i>.
4.	<p>Jovanca & Wirianata (2020) “Faktor Yang Mempengaruhi <i>Cash Holding</i> pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei”</p> <p>Sumber: Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara / Vol.2 Edisi Juli 2020: 944 - 953</p>	<p>Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa <i>leverage</i> memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap <i>cash holding</i>, modal kerja bersih memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap <i>cash holding</i>, arus kas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap <i>cash holding</i>, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap <i>cash holding</i>.</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel dependen, <i>Cash Holding</i> 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel independen ESG 2. Objek penelitian dilakukan hanya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
5.	<p>Nguyen Thanh Liem, Nguyen Vinh Khuong Phung Anh Thu (2020). <i>“Social and Environment Contributions, Board Size and Cash Holding:</i></p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR dan ukuran dewan direksi keduanya berdampak negatif terhadap <i>Cash Holding</i>, yang menyiratkan bahwa kedua faktor ini bertindak sebagai mekanisme yang efektif untuk membatasi <i>Cash Holding</i> berlebihan, yang dapat merugikan kinerja perusahaan seperti</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel independent, <i>social dan Environment</i> 2. Variabel Dependent <i>Cash Holding</i> 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel independen lainnya 2. Subjek penelitian tidak membahas variabel <i>Governance</i>. 3. Subjek dalam penelitian <i>Board Size</i>

No.	Judul dan Nama Peneliti	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<p><i>The Case of Energy Firms</i>”</p> <p>Judul dalam Bahasa Indonesia: “Kontribusi Sosial dan Lingkungan, Ukuran Dewan dan Kepemilikan Kas: Kasus Perusahaan Energi”</p> <p>Sumber: <i>International Journal of Energy Economics and Policy</i>, 2020, 10(4), 17-22.</p>	<p>yang disarankan dalam teori keagenan</p>		
6.	<p>Mohammad & Wasiuzzaman (2021)</p> <p><i>Environmental, Social and Governance (ESG) disclosure, competitive advantage and performance of firms in Malaysia</i></p> <p>Judul dalam Bahasa Indonesia: Pengungkapan Lingkungan, Sosial dan Tata Kelola (ESG), keunggulan kompetitif dan kinerja perusahaan di Malaysia</p> <p>Sumber: https://doi.org/10.1016/j.cesys.2021.100015 Published by Elsevier Ltd.</p>	<p>Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG meningkatkan kinerja perusahaan bahkan setelah mengendalikan keunggulan kompetitif. Kami juga menemukan bukti yang konsisten bahwa peningkatan pengungkapan ESG sebesar satu unit akan meningkatkan kinerja perusahaan sekitar 4 persen di Malaysia. Implikasi dari penelitian ini adalah perlunya mengkaji ulang tingkat pengungkapan ESG dan insentif pendanaan bagi perusahaan dengan skor pengungkapan ESG yang tinggi karena skor ESG yang tinggi dikaitkan dengan keunggulan kompetitif yang lebih tinggi. Lebih jauh lagi, para pembuat kebijakan dapat meningkatkan kerangka peraturan dengan memasukkan ESG ke dalam berbagai</p>	1. Variabel independent.	<p>1. Variabel independen lainnya, Keunggulan Kompetitif dan kinerja perusahaan</p> <p>2. Objek penelitian dilakukan pada perusahaan</p>

No.	Judul dan Nama Peneliti	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		kegiatan investasi dan inisiatif penciptaan nilai.		
7.	<p>Li B., He M., Gao F. & Zeng Y., (2021).</p> <p>"<i>The Impact of Air Pollution on Corporate Cash Holdings</i>"</p> <p>Judul dalam Bahasa Indonesia:</p> <p>Dampak Polusi Udara Terhadap Kepemilikan Kas Perusahaan</p> <p>Sumber: 2021, <i>Borsa İstanbul Anonim Şirketi. Production and hosting by Elsevier B.V. All rights reserved.</i></p>	<p><i>Air Pollution</i> berkorelasi positif dengan <i>Corporate Cash Holding</i></p>	1. Variabel Dependent, <i>Cash Holding</i>	1. Tidak membahas variabel <i>Social and Governance</i>
8.	<p>Aditama et al., (2022)</p> <p>"Analisis Pengaruh <i>Environment, Social, Governance (ESG) Score</i> Terhadap <i>Return Saham</i> Yang Terdaftar Di Index IDX30"</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan hanya <i>environmental score</i> yang memiliki pengaruh terhadap <i>return</i> saham perusahaan. Dalam analisis lebih lanjut <i>social score</i> dan <i>governance score</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>return</i> saham perusahaan. <i>Environment score</i> memiliki pengaruh negatif</p>	1. Variabeel independent, <i>Environmet</i>	1. Variabel dependen, <i>Return Saham</i> 2. Index saham yang diteliti, IDX30

No.	Judul dan Nama Peneliti	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<p>Sumber: <i>Contemporary Studies In Economic, Finance And Banking Volume 1 Number 4, Pages 592-602.</i></p>	<p>terhadap <i>return</i> saham. Perusahaan harus meningkatkan investasi dan aset jika ingin menurunkan dan membatasi jumlah emisi yang dikeluarkan dalam proses bisnisnya. Hal ini akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan sehingga dapat mempengaruhi keputusan investor.</p>		
9.	<p>Atif, M., Liu, B., & Nadarajah, S. (2022). <i>“The effect of corporate environment, social and governance disclosure on cash holdings: Life-cycle perspective”</i></p> <p>Judul dalam Bahasa Indonesia: “Pengaruh pengungkapan lingkungan perusahaan, sosial dan tata kelola terhadap kepemilikan kas: Perspektif siklus hidup”</p> <p>Sumber: <i>Business Strategy and The Environment published by ERP Environment and John Wiley & Sons Ltd.</i></p>	<p>Terdapat bukti yang konsisten dan kuat secara statistik bahwa pengungkapan ESG memiliki pengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i>, yang menunjukkan bahwa ESG memberikan mekanisme tata kelola yang kuat dan membantu mengurangi masalah keagenan.</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel Independen Pengungkapan ESG 2. Variabel Dependen, <i>Cash Holding</i> 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Tidak membahas variabel moderatinG 2. Subjek penelitian <i>Life-cycle perspective</i>
10.	<p>Johan & Gladys (2022) <i>“Pengungkapan Environmental, Social, & Governance</i></p>	<p>Penelitian ini menyimpulkan bahwa perusahaan dengan tata kelola perusahaan yang baik memiliki pengaruh yang menguntungkan</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabeel independent, <i>Environmet, Social dan Governance (ESG)</i> 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel independen lainnya 2. Variabel Dependent, <i>Cash Holding</i>

No.	Judul dan Nama Peneliti	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<p>(ESG) Terhadap Profitabilitas Serta Nilai Perusahaan Dalam Indeks Sri-Kehati 2015 – 2020.”</p> <p>Sumber: Media Riset Bisnis & Manajemen ISSN: 2442 - 9716 (online) Vol. 22 No. 1 April 2022 : 35 - 48 ISSN: 1411 - 884X (print) Doi: http://dx.doi.org/10.25105/mrbm.v21i1.12949</p>	<p>pada kedua variabel tergantung dalam mencari ini. Sedangkan skor lingkungan penting negatif terhadap <i>return on equity</i> dan nilai perusahaan. Selain itu, skor sosial penting negatif terhadap nilai perusahaan dan tidak penting terhadap <i>return on equity</i>. Pemangku kepentingan dapat memanfaatkan respons dari temuan ini untuk menilai kinerja perusahaan.</p>		
11.	<p>Hardinto & Gunawan (2022)</p> <p>“Tanggung Jawab Lingkungan, Pertumbuhan Dan Siklus Hidup Perusahaan Terhadap <i>Cash Holding</i> Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia”</p> <p>Sumber Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi Vol. 22 No. 2</p>	<p>Analisis regresi linier berganda dapat disimpulkan bahwa tanggung jawab lingkungan berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i>, <i>growth</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i> dan siklus hidup perusahaan dalam tahap stagnan berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i>.</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel independent, lingkungan 2. Variabel dependen, <i>Cash Holding</i> 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel independen lainnya, seperti sosial dan tata Kelola 2. Objek penelitian dilakukan hanya pada perusahaan manufaktur Indonesia
12.	<p>Nugroho & Hersugondo, (2022)</p> <p>“Analisis Pengaruh <i>Environmental, Social, Governance</i> (ESG) <i>Disclosure</i> terhadap Kinerja</p>	<p>Studi ini menemukan bahwa secara keseluruhan ESG Disclosure berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan dan CSR Disclosure berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan.</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel independent, ESG 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel dependen, Kinerja Keuangan Perusahaan

No.	Judul dan Nama Peneliti	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Keuangan Perusahaan” Sumber: JURNAL ILMIAH EKONOMI DAN BISNIS, Vol.15, No.2,			
13.	Siregar,L, Suteja J, Hermawan A (2022) <i>The Effect Of Regional Financial Reform, Good Governance, Potential Regional Income, The Role Of Institutions, On Regional Income On Regional Capital Expenditure</i> Judul dalam Bahasa Indonesia “Pengaruh Reformasi Keuangan Daerah, Good Governance, Potensi Pendapatan Daerah, Peran Lembaga, Terhadap Pendapatan Daerah Terhadap Belanja Modal Daerah.” Sumber: <i>World Economics & Finance Bulletin (WEFB)</i> Available Online at: https://www.scholixpress.net Vol. 9, April	Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1. Secara deskriptif, reformasi keuangan daerah, tata kelola pemerintahan yang baik, potensi pendapatan daerah, peran kelembagaan, pendapatan daerah dan belanja modal daerah berada pada kategori cukup baik sampai dengan baik. 2. Hasil penelitian verifikatif menunjukkan bahwa reformasi keuangan daerah, <i>good governance</i> , potensi pendapatan daerah, peran kelembagaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap pendapatan daerah baik secara simultan maupun parsial. 3. Hasil studi verifikatif menunjukkan bahwa pendapatan daerah berpengaruh positif dan signifikan terhadap belanja modal daerah.	1. Variabel Independent membahas mengenai <i>Good Governance</i>	1. Variabel lainnya, seperti: <i>Regional Financial Reform, Potential Regional Income, The Role Of Institutions</i> 2. Variabel <i>Dependent: Regional Income</i> dan <i>Regional Capital Expenditure</i>

No.	Judul dan Nama Peneliti	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	2022, ISSN: 2749-3628			
14.	<p>AlHares, A., AlEmadi, N., Abu-Asi, T., & Al Abed, R. (2023).</p> <p><i>“Environment, social, and governance disclosure impact on cash holdings in OECD countries.”</i></p> <p>Judul dalam Bahasa Indonesia:</p> <p>“Dampak pengungkapan lingkungan, sosial, dan tata kelola terhadap kepemilikan uang tunai di negara-negara OECD</p> <p>Sumber:</p> <p><i>Journal of Governance and Regulation / Volume 12, Issue 2, 2023</i></p>	<p>Hasilnya menunjukkan terdapat hubungan negatif yang signifikan antara pengungkapan ESG dan <i>Cash Holding</i> pada tahap pengenalan, pertumbuhan, dan perombakan/penurunan.</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel Independent <i>Environment, social, and governance</i> 2. Variabel Dependen, <i>Cash Holding</i> 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Objek dan Waktu Penelitian
15.	<p>Güneysu, Y. (2023).</p> <p><i>“Çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim faaliyetlerinin nakit bulundurma politikasındaki rolü: BIST sürdürülebilirlik endeksi örneği.”</i></p> <p>In English</p> <p><i>“The Role of Environment, Social, and Governance Activities in Cash Holding Policies:</i></p>	<p>Hasilnya, penelitian ini menentukan skor ESG secara keseluruhan serta skor masing-masing komponen ESG berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i>.</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel Independent <i>Environment, social, and governance</i> 2. Variabel Dependen, <i>Cash Holding</i> 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Objek <i>Case</i> dalam penelitian

No.	Judul dan Nama Peneliti	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<p><i>The Case of the BIST Sustainability Index</i>”</p> <p>Sumber: Muhasebe Enstitüsü Dergisi - Journal of Accounting Institute 2023, (69)</p>			
16.	<p>Ryan Edriansyah & Nur (2023)</p> <p>“Pengaruh <i>Environmental, Social, And Governance Disclosure</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Non-Keluangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021).”</p> <p>Sumber: http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting Volume 12 Nomor 3 Tahun 2023, Halaman 1-12</p>	<p>Pengungkapan lingkungan, sosial, dan tata kelola berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan antara pengungkapan lingkungan, sosial, dan tata kelola terhadap nilai perusahaan.</p>	1. Variabel independent	1. Variabel moderasi lainnya 2. Tahun dan Objek penelitian
17.	<p>Kartika & Darmawan (2023)</p> <p>“Pengungkapan <i>environmental, social, governance</i> (ESG) dalam meningkatkan nilai perusahaan</p>	<p><i>Environmental, Social, dan Governance</i> (ESG) belum cukup kuat mempengaruhi nilai perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.</p>	1. Variabel independent, <i>Environmet</i>	1. Variabel independen lainnya 2. Tahun Penelitian

No.	Judul dan Nama Peneliti	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	publik di Bursa Efek Indonesia.”			
18.	<p>Antonius & Ida (2023)</p> <p>“Pengaruh <i>Environmental, Social, Governance</i> (ESG) Dan <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Kinerja Perusahaan.”</p> <p>Sumber: JURNAL EKOBIS: EKONOMI, BISNIS dan MANAJEMEN Vol 13 Nomor 2</p>	<p>Regresi linear panel dengan <i>Eviews</i> 12 dilakukan untuk menganalisis data dan hasil olah data menunjukkan bahwa ESG dan <i>Intellectual Capital</i> memiliki pengaruh positif pada kinerja perusahaan.</p>	<p>1. Variabel independent, <i>Environmet, Social, Governance</i></p>	<p>1. Variabel independen lainnya, <i>intellectual Capital</i></p> <p>2. Variabel Dependen, Kinerja Perusahaan</p>
19.	<p>Wahdan Arum Inawati & Rahmawati (2023)</p> <p>“Dampak <i>Environmental, Social, Dan Governance</i> (ESG) Terhadap Kinerja Keuangan.”</p> <p>Sumber: ejournal.umm.ac.id/index.php/jaaayu Jurnal Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia</p>	<p>Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa faktor <i>social</i>, faktor <i>environmental</i>, dan faktor <i>governance</i> memiliki pengaruh yang positif terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor non-keuangan.</p>	<p>1. Variabel independent, ESG</p>	<p>1. Variabel dependen, kinerja keuangam</p> <p>2. Subjek yang meneliti</p>
20.	<p>Minggu A, Aboladaka J, Neonufa G (2023)</p> <p>“<i>Environmental, Social dan Governance</i></p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel lingkungan, sosial, dan pemerintah berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan secara individual.</p>	<p>1. Variabel independent, ESG</p>	<p>1. Variabel independen lainnya, Kinerja Keuangan</p> <p>2. Objek Penelitian di Indonesia</p>

No.	Judul dan Nama Peneliti	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	(ESG) dan Kinerja Keuangan Perusahaan Publik di Indonesia” Sumber: Owner: Riset & Jurnal Akuntansi Volume 7 Nomor 2, April 2023			
21.	Jeanice & Kim (2023) “Pengaruh Penerapan <i>Environmental, Social, and Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia.” Sumber: Owner: Riset & Jurnal Akuntansi Volume 7 Nomor 2,	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel lingkungan, sosial, dan tata kelola berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return on equity dan tidak berpengaruh terhadap Tobin's yang disederhanakan. Perusahaan perlu meningkatkan kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola karena rendahnya nilai-nilai lingkungan, sosial, dan tata kelola selama tahun penelitian ini. Peningkatan kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola diharapkan dapat meningkatkan aspek lainnya termasuk kinerja perusahaan.	1. Variabel independent, ESG	1. Variabel dependen, Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah, 2023

Data Tabel 2.6 *Study Relevan* diatas, menunjukkan bahwa penelitian dengan judul Pengaruh Pengungkapan *Environment, Social* dan *Governance* Terhadap *Cash Holding* sedikit sekali peneliti yang meneliti topik tersebut, sehingga penulis tertarik untuk membuat penelitian dengan judul tersebut, untuk menambah literatur penelitian. Keunggulan penelitian ini dibandingkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, yaitu penelitian ini berfokus untuk menjawab rumusan masalah yang telah ditetapkan, sehingga tidak membahas hal-hal diluar dari variabel-variabel

yang diteliti, dan penelitian ini memiliki dukungan berupa data yang sesuai dengan variabel-variabel yang akan diteliti. Yang membedakan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yakni dapat dilihat dari hasil yang didapat antara penulis dengan peneliti terdahulu, perbedaan tahun tahun, perbedaan sub sektor perusahaan, dan perbedaan variabel dependennya.

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka berpikir yang baik akan menjelaskan secara teoritis pertautan antar variabel yang akan diteliti. Penelitian yang berkenaan dengan dua variabel atau lebih, biasanya dirumuskan hipotesis yang berbentuk komparasi maupun hubungan. Oleh karena itu, dalam rangka Menyusun hipotesis penelitian yang berbentuk hubungan maupun komparasi, perlu dikemukakan kerangka berfikir. (Sugiyono, 2022:60)

Di bawah ini terdapat penjelasan terkait kerangka pemikiran yakni sebagai berikut:

2.3.1 Pengaruh Pengungkapan *Environment, Social, dan Governance* Terhadap *Cash Holding*

Pengungkapan ESG secara luas mencakup faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola suatu perusahaan. Pengungkapan faktor E dan S perusahaan mewakili prospek perusahaan terhadap profil risiko *environment* (E) dan *social* (S), dan juga berfungsi sebagai alat pemantauan eksternal untuk investor dan pemangku kepentingan lainnya. Demikian pula, *governance* (G) menunjukkan kekuatan mekanisme tata kelola internal. Oleh karena itu, fokus yang dimiliki perusahaan pada pengungkapan ESG yang lebih besar membantu mereka menjadi lebih

berkelanjutan, meningkatkan kepercayaan investor, dan pada akhirnya memengaruhi keputusan keuangan perusahaan. (Atif et al., 2022:2195)

Teori pemangku kepentingan menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih baik sering kali mengelola hubungan mereka dengan seluruh pemangku kepentingan sehingga meningkatkan tingkat keberhasilan mereka seiring berjalannya waktu. Para pemangku kepentingan terdiri dari kelompok atau individu yang terkena dampak negatif atau positif oleh tindakan perusahaan. Teori yang dikemukakan oleh Freeman (1984) dalam (Alhares, 2023:106) menginformasikan bahwa keberhasilan suatu perusahaan terletak pada tingkat kepuasan yang dimilikinya terhadap berbagai pemegang saham.

Pengungkapan ESG dapat memberikan informasi spesifik perusahaan kepada pemegang saham sehubungan dengan pemantauan penggunaan *cash holding*. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Atif et al., 2022:2204) yang mengatakan bahwa terdapat hubungan positif yang signifikan antara pengungkapan ESG dan *cash holding*.

Penelitian yang dilakukan menggunakan *database* Refinitiv Eikon untuk mengukur variabel yang di teliti mengacu pada penelitian (AlHares, A., AlEmadi, N., Abu-Asi, T., & Al Abed, R. 2023:109; Liu, B., 2023:46), yang hasilnya menunjukkan terdapat hubungan positif yang signifikan antara pengungkapan ESG dan *cash holding*. Didukung oleh penelitian Güneysu, Y. (2023:52) yang mengungkapkan bahwa skor ESG secara keseluruhan serta skor masing-masing komponen ESG berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Mengingat semakin pentingnya dan kesadaran akan pengungkapan ESG sebagai salah satu kebijakan

utama perusahaan, sehingga penelitian ESG terhadap *Cash Holding* perlu dilakukan.

2.3.2 Pengaruh Pengungkapan *Environment* Terhadap *Cash Holding*

Kinerja *environment* yang buruk (misalnya permasalahan *environment*; polusi) merupakan contoh nyata dari kegiatan yang tidak bertanggung jawab secara *social*. Dalam Praktiknya penerapan ESG masih ditemukan berbagai masalah sehubungan dengan aktivitas operasional perusahaan yang berakibat pada implementasi ESG. (Inawati, 2023:227). Motif keagenan dan temuan dalam penelitian Cheung (2016:22) mengungkapkan bahwa perusahaan yang memiliki *environment* buruk yang berlebihan membuat kinerja perusahaan cenderung memiliki lebih sedikit *cash holding*.

Perusahaan dengan kinerja *environment* yang buruk lebih fokus pada memaksimalkan nilai pemegang saham dibandingkan memaksimalkan nilai pemangku kepentingan, sehingga menyebabkan rendahnya tingkat *cash holding*. Secara keseluruhan, argumen-argumen selanjutnya menunjukkan bahwa perilaku *environment* yang tidak bertanggung jawab (misalnya polusi; permasalahan *environment*) dan *cash holding* berhubungan secara negatif.

Penelitian sebelumnya (Joel Harper & Li sun, 2019:3) menunjukkan hubungan negatif antara kepedulian lingkungan dan *cash holding*. Skor kepedulian *environment* merupakan ukuran kinerja *environment* yang baik karena dapat secara akurat menangkap tingkat kerusakan atau polusi. Oleh karena itu, skor yang lebih tinggi adalah permasalahan *environment* menunjukkan kinerja *environment* yang lebih buruk. Konsisten dengan penelitian sebelumnya (Mattingly dan Berman

2006:31; Cho dan Patten, 2007:646) menunjukkan bahwa skor kepedulian lingkungan merupakan ukuran kinerja lingkungan yang baik karena dapat secara akurat menangkap tingkat kerusakan atau polusi lingkungan. Pengungkapan *Environment* menentukan *cash holding* perusahaan yang bersangkutan dan karenanya memerlukan penelitian lebih lanjut.

2.3.3 Pengaruh Pengungkapan *Social* Terhadap *Cash Holding*

Masyarakat menjadi lebih sadar akan pentingnya relevansi lingkungan dan kesejahteraan sosial, serta peran yang dimainkan bisnis dalam operasi mereka. Pemanasan global dan krisis pandemi juga menjadi dorongan bagi perusahaan untuk peduli terhadap lingkungan sekitar. Perusahaan harus menjalankan tanggung jawab sosial sambil mengejar keuntungan dan memenuhi kewajiban perusahaannya. (Kaixing Wang, 2021:930)

Tanggung jawab *social* perusahaan (CSR) mendapatkan daya tarik dalam kebijakan pengelolaan kas sebagai *respons* terhadap kebutuhan kinerja perusahaan dari pemegang saham dan pemangku kepentingan. Kesadaran CSR dari perusahaan-perusahaan tersebut meningkatkan nilai-nilai perusahaan melalui pengelolaan kas, dan hal ini juga menarik liputan media yang mempengaruhi arus kas. Akibatnya, pengungkapan CSR dapat meningkatkan pengelolaan kas dalam kondisi informasi berkualitas rendah dan *environment* pemantauan eksternal yang lemah.

Teori *pecking order* (Myers dan Majluf 1984) memandang *cash holding* sebagai pembiayaan investasi, sedangkan teori keagenan (Jensen 1986) menekankan pengurangan biaya keagenan. Sebaliknya, teori pemangku

kepentingan (Freeman 1984) menghubungkan kinerja perusahaan dengan kegiatan CSR untuk memenuhi kepentingan pemangku kepentingan sebagai tanggung jawab

Penelitian yang dilakukan oleh Ann Shewing Yang & Giovanny Cyntia Susanto (2020:3) mmengungkapkan CSR berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Di dukung oleh penelitian Nasr, S., Lakhali, N. and Ben Saad, I. (2020:262) yang mengungkapkan bahwa terdapat hubungan positif antara CSR dan *cash holding* yang menunjukkan bahwa biaya keagenan yang tertanam dalam aktivitas CSR dapat dikaitkan dengan cadangan kas yang besar. Investor institusi dan individu juga dapat mempertimbangkan kepemilikan saham dengan reputasi baik sebagai sinyal CSR yang positif (Cowen dan Guzman 2018:65), yang merupakan potensi arah penelitian di masa depan. Partisipasi CSR dalam aspek *social* menentukan kinerja keuangan dalam bentuk *cash holding* yang bersangkutan dan karenanya memerlukan penelitian lebih lanjut.

2.3.4 Pengaruh Pengungkapan *Governance* Terhadap *Cash Holding*

Kepemilikan manajerial merupakan salah satu variabel *governance* yang memiliki pengaruh terhadap *cash holding*. Kepemilikan manajerial atau kepemilikan saham orang dalam adalah jumlah kepemilikan yang dimiliki oleh pihak dalam perusahaan, baik itu manajer, direksi maupun komisaris perusahaan. Dalam konteks *governance* yang lainnya yaitu dewan komisaris independen. Dewan komisaris independen adalah salah satu bagian dari dewan komisaris yang bersifat independen terhadap perusahaan (Mawardi, 2018:76).

Dewan komisaris independen adalah seorang dewan yang tidak memiliki kepentingan bisnis dengan perusahaan, manajer, *stakeholder* maupun pihak

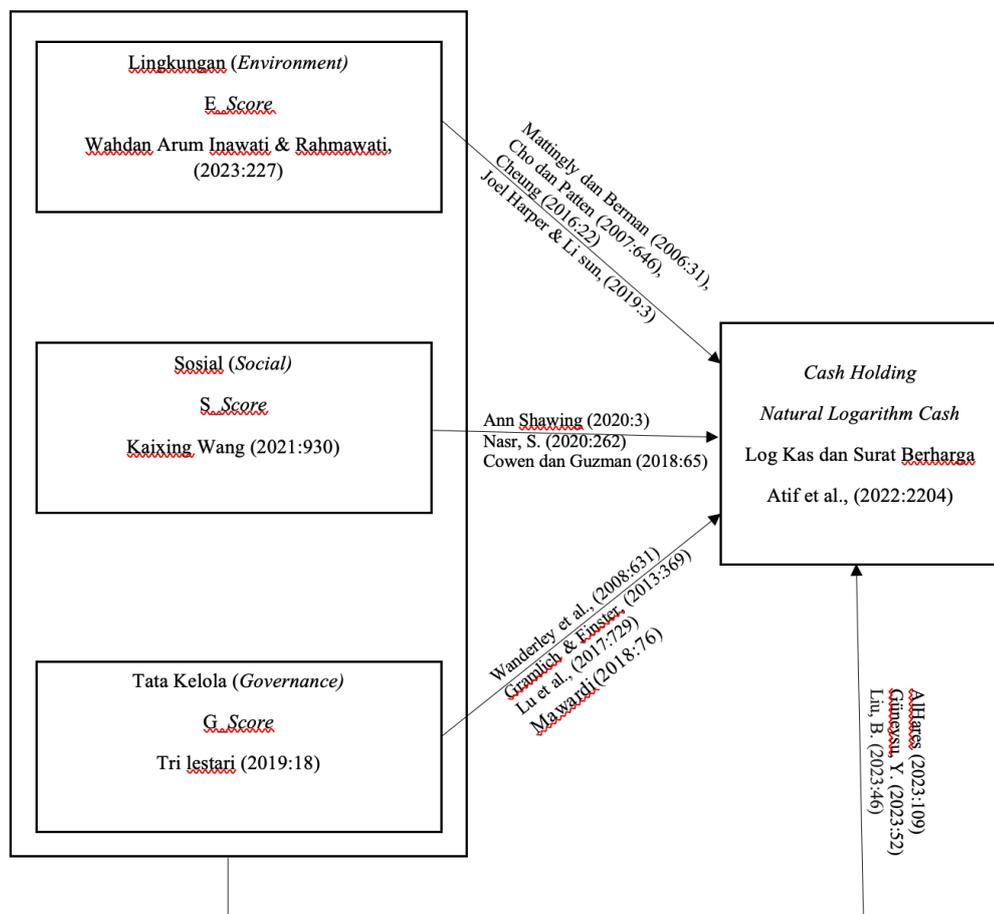
kepentingannya lainnya. Dalam sebuah perusahaan dewan komisaris independen memiliki peranan dan pengaruh tersendiri terhadap *cash holding* perusahaan. Dimana sebuah tingkatan *cash holding* dalam sebuah perusahaan harus dijaga dan ditentukan tingkat kestabilan agar dana atau *cash holding* perusahaan tidak digunakan atau dipakai yang bukan untuk kepentingan perusahaan. Jika pemegang saham jenis ini menanamkan jenis sahamnya dengan proporsi kepemilikan yang besar dan dalam jangka waktu yang lama, maka sangat besar kemungkinan intervensi mereka dalam *governance* baik pada jajaran direksi maupun jajaran komisaris akan memberikan pengaruh yang cukup kuat kepada perusahaan.

Skor *Governance* yang lebih tinggi menunjukkan kekuatan mekanisme tata kelola internal, dan skor E dan S memberikan informasi tambahan spesifik perusahaan untuk pemantauan eksternal dan pengambilan keputusan (Lu et al., 2017:729). Demikian pula, *governance* yang lebih baik (G) menunjukkan kekuatan mekanisme tata kelola internal. Oleh karena itu, fokus perusahaan terhadap pengungkapan ESG yang berkelanjutan, meningkatkan kepercayaan investor dan pada akhirnya mempengaruhi keputusan keuangan mereka (Gramlich & Finster, 2013:631; Wanderley et al., 2008:369) .

Penelitian yang dilakukan oleh Tri lestari (2019:18) menunjukkan bahwa *Corporate Governance* berpengaruh signifikan dengan arah *negative* terhadap *cash holding*. Semakin pentingnya dan kesadaran akan pengungkapan ESG, penelitian ini menyelidiki bagaimana hal ini mempengaruhi salah satu kebijakan utama perusahaan *Cash Holding* di berbagai perusahaan.

2.4 Paradigma Penelitian

Pola hubungan antara variabel yang akan diteliti selanjutnya disebut sebagai paradigma penelitian (Sugiyono, 2022:42). Berdasarkan uraian kerangka pemikiran sebelumnya, maka variabel yang terkait dalam penelitian ini dirumuskan melalui paradigma penelitian sebagai berikut:



Sumber: Data Diolah, 2023

Gambar 2. 1
Paradigma Penelitian

2.5 Hipotesis Penelitian

Perumusan hipotesis penelitian merupakan Langkah ketiga dalam penelitian, setelah peneliti mengemukakan landasan teori dan kerangka berpikir. (Sugiyono, 2022:63).

Hipotesis berasal dari dua penggalan kata “*hypo*” artinya dibawah dan “*thesa*” artinya kebenaran. Jadi, hipotesis secara etimologis artinya kebenaran yang masih diragukan. Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang bertujuan mengarahkan dan memberikan pedoman dalam pokok permasalahan serta tujuan penelitian. Maka dari uraian masalah yang ada hipotesis yang dikembang dalam penelitian ini berdasarkan teori dalam penelitian terdahulu yang diuraikan adalah sebagai berikut:

H₁. *Environment, Social, dan Governance* berpengaruh terhadap *Cash Holding*.

H₂. *Environment* berpengaruh terhadap *Cash Holding*.

H₃. *Social* berpengaruh terhadap *Cash Holding*.

H₄. *Governance* berpengaruh terhadap *Cash Holding*.