

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Kajian Pustaka**

Kajian pustaka dari suatu penelitian seringkali disebut dengan studi literatur atau tinjauan pustaka. Studi kepustakaan yang baik akan menyediakan dasar untuk menyusun kerangka teoritis yang komprehensif dimana di dalamnya memaparkan landasan teori baik secara umum maupun secara khusus yang berkaitan dengan variabel yang diteliti.

Landasan teori ini penting untuk ditegakkan agar penelitian memiliki dasar yang kuat, bukan sekedar percobaan (*trial and error*). Keberadaan landasan teori ini menunjukkan bahwa penelitian dilakukan dengan pendekatan ilmiah untuk memperoleh 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, 52:2022)

##### **2.1.1 Manajemen**

Manajemen merupakan seni, yaitu seni pengambilan keputusan karena melibatkan kemampuan dan keterampilan untuk mengelola sumber daya secara efektif guna mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Hal ini melibatkan pengambilan keputusan, alokasi sumber daya, koordinasi kegiatan, dan evaluasi hasil guna memastikan efisiensi dan efektivitas dalam mencapai tujuan organisasi tersebut.

### 2.1.1.1 Pengertian Manajemen

Didefinisikan 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 dapat dikatakan sebagai ilmu dan seni, yang terdiri atas perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengawasan (Masrul Efendi Umar Harahap, 2020).

Banyak ahli yang memberikan definisi tentang manajemen, peneliti akan mengemukakan pendapat manajemen menurut para ahli yang tertulis dalam buku Siswanto (15:2021) :

1. Manajemen adalah suatu proses pengarahan dan pemberian fasilitas kerja kepada orang yang diorganisasikan dalam kelompok formal untuk mencapai tujuan. (John D. Millet, 1987:4).
2. Manajemen adalah proses perencanaan, pengorganisasian, kepemimpinan, dan pengendalian upaya anggota organisasi dan penggunaan seluruh sumber daya organisasi lainnya demi mencapai tujuan organisasi. (James A.F. Stoner dan Charles Wankel, 1986:4).
3. Manajemen sebagai suatu usaha yang dilakukan dengan dan bersama individu atau kelompok untuk mendapai tujuan organisasi. (Paul Hersey dan Kenneth H. Blanchard, 1980:3)

Dari ketiga definisi tersebut, dapat dipahami bahwa manajemen sebagai suatu proses yang mengintegrasikan berbagai fungsi dan sumber daya untuk mencapai tujuan organisasi secara efektif dan efisien. Menurut Siswanto (21:2021)

manajemen dikatakan sebagai ilmu karena memperoleh karakteristik-karakteristik sebagai berikut:

1. Bersifat rasional: Rasional adalah suatu sifat aktifis berpikir yang ditundukkan pada logika formal dalam mengikuti urutan berpikir silogisme.
2. Bersifat empiris: kesimpulan yang diambil harus dapat ditundukkan pada pemeriksaan atau pada verifikasi indra manusia.
3. Bersifat umum: kebenaran yang dihasilkan sebagai ilmu tersebut dapat diverifikasi oleh peninjau ilmiah. Objek maupun metodenya dapat dipelajari dan diikuti secara umum dan dapat diajarkan secara Bersama.
4. Bersifat akumulatif: apa yang dipelajari merupakan kelanjutan dari ilmu yang telah dikembangkan sebelumnya.

Disamping itu, manajemen juga didefinisikan sebagai seni karena melibatkan keterampilan dan kemampuan yang bersifat kreatif dalam mencapai tujuan organisasi. Menurut Siswanto (23:2021) jika keahlian, kemahiran, kemampuan, dan keterampilan tidak dapat lagi ditelusuri berdasarkan saluran ilmu dan sitematik biasa maka disebut *kuast* (seni). Oleh karena itu, keseimbangan pendekatan manajemen sebagai ilmu dan seni, akan membawa keberhasilan manajemen dalam pengelolaan organisasi (Endang Apriatni dan Shinta Reni, 4:2021). Manajemen yang baik akan memudahkan terwujudnya tujuan, visi dan misi perusahaan.

Berdasarkan pemaparan para pakar manajemen tersebut, maka dapat diketahui bahwa manajemen adalah pilar utama suatu organisasi dalam mencapai tujuan tertentu adalah dengan memanfaatkan pendekatan ilmu, seni, keterampilan, dan pengalaman melalui kolaborasi dengan orang lain. Hal ini bertujuan untuk

mencapai sasaran organisasi secara efektif dan efisien, serta mempermudah pengelolaan dan pengendalian sumber daya yang sangat penting bagi kelangsungan organisasi.

### **2.1.1.2 Unsur-unsur Manajemen**

Menurut Harrington Emerson menyatakan bahwa manajemen mempunyai lima unsur yang biasa disebut dengan 5M: (Rival, 2024)

#### 1. *Men* (manusia)

Manusia merupakan sumber daya yang paling penting dan produktif karena berhasil atau gagalnya suatu organisasi tergantung kepada manusia. Undur lain seperti uang, mesin, bahan, dan metode tidak ada gunanya jika manusia tidak tahu bagaimana menggunakannya dengan benar.

#### 2. *Money* (uang)

Uang diperlukan untuk menjalankan suatu organisasi. Tidak ada uang maka tidak akan mungkin memperoleh bahan dan mesin. Uang juga diperlukan untuk membayar biaya operasional, seperti gaji, tagihan listrik dan air.

#### 3. *Material* (bahan)

Material atau bahan tentunya diperlukan dalam penciptaan produk, misalnya produksi makanan atau pakaian.

#### 4. *Machines* (mesin)

Penggunaan mesin akan lebih efisien dan lebih ekonomis. Penggunaan mesin akan meningkatkan produktivitas dalam proses produksi sehingga mampu memenuhi permintaan masyarakat yang terus meningkat.

#### 5. *Methods* (Metode)

Metode sangat penting guna mencapai tujuan organisasi. Metode ini mengacu pada teknologi atau teknik produksi.

Sedangkan menurut Henry Fayol, unsur-unsur manajemen terdiri dari 7M+1I, yang terdiri dari *Man* (manusia), *Material* (barang), *Machine* (mesin), *Money* (uang), *Method* (metode), *Market* (pasar), *Minute* (waktu), dan *Information* (informasi) (Rochmad et al., 2023). Adapun unsur-unsur manajemen (*Tools of management*) menurut George R. Terry terdiri dari 6M yaitu *Man, Money, Method, Machine, and Market*. Pengelolaan manajemen tentunya memiliki prinsip-prinsip yang membantu didalamnya. (Jayani & Sekarningsih, 2023)

### **2.1.1.3 Fungsi Manajemen**

Menurut George R. Terry (8:2021) manajemen memiliki lima fungsi utama, yang terdiri dari berikut ini:

1. *Planning*, menentukan tujuan-tujuan yang akan dicapai pada masa yang akan datang, dan apa yang harus dilakukan supaya mencapai tujuan tersebut.
2. *Organizing*, mengelompokkan atau menentukan berbagai kegiatan penting, dan memberikan kekuasaan untuk melaksanakan kegiatan-kegiatan itu.
3. *Staffing*, menentukan keperluan-keperluan sumber daya manusia, pengarahan, penyaringan, Latihan, dan pengembangan tenaga kerja.
4. *Motivating*, mengarahkan atau menyalurkan perilaku manusia kearah tujuan-tujuan.
5. *Controlling*, mengukur pelaksanaan dengan tujuan-tujuan, menentukan berbagai sebab penyimpangan-penyimpangan dan mengambil tindakan-tindakan korektif yang diperlukan.

Sedangkan menurut Pratama et al. (2020) fungsi manajemen yang digunakan dalam suatu organisasi adalah sebagai berikut

1. Model P-I-E (*Planning, Implementation, and Evaluation*).

Model ini adalah model yang paling sederhana, karena hanya meliputi 3 fungsi saja yaitu fungsi perencanaan, implementasi, dan evaluasi sumber daya agar tujuan yang sudah ditetapkan tercapai.

2. Model P-O-A-C (*Planning, Organizing, Actuating, and Controlling*)

Namun, pengertian tersebut mengalami transformasi sekitar tahun 1914, seorang ahli manajemen asal Perancis, memperkenalkan transformasi dalam pengertian manajemen dengan mengidentifikasi lima fungsi utama, yaitu perencanaan (*planning*), pengorganisasian (*organizing*), pengarahan (*directing*), dan kepemimpinan (*leading*) untuk mencapai tujuan yang telah direncanakan.

3. Model P1-P2-P3

P1 adalah perencanaan, P2 adalah pergerakan dan pelaksanaan, dan P3 terdiri dari pengawasan, pengendalian, dan penilaian.

4. Model A-R-R-I-F

Model ini terdiri dari analisis, rumusan, rencana impelentasi, dan forum komunikasi. Model ini digunakan oleh organisasi yang bergerak di bidang partisipasi masyarakat.

5. Model A-R-R-I-M-E

Analisis, rumusan, rencana, impelentasi, monitoring, dan evaluasi. Model ini tidak jauh berbeda dengan model A-R-R-I-F, perbedaannya terletak pada fungsi monitoring dan evaluasi yang diletakkan terpisah.

Fungsi manajemen menurut Langgeng (16:2023) seperti yang dikatakan oleh Henry Fayol menyatakan abhwa terdapat lima fungsi dalam manajemen yaitu, *planning* (perencanaan), *organizing* (pengorganisasia), *command* (memimpin), *coordination* (pengkoordinasian), *control* (pengawasan). Mondy and premeaux (1995) mengemukakan “*the management processis and controlling*” dapat disimpulkan pada pokoknya manajemen memiliki fungsi yaitu: perencanaan, pengorganisasian, pergerakan, dan pengawasan.

### **2.1.2 Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan adalah salah satu bidang dalam manajemen yang berfokus pada pengelolaan sumber daya keuangan dalam suatu organisasi atau perusahaan. Perannya sangat krusial bagi keberlanjutan dan perkembangan organisasi, karena menyediakan kerangka kerja yang mendukung pengelolaan keuangan secara efisien serta upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan.

#### **2.1.2.1 Pengertian Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan merupakan fondasi yang kokoh untuk membangun suatu perusahaan. Keuangan juga merupakan hal yang riskan jika tidak dikelola dengan baik maka akan dapat menghambat operasional perusahaan. Dalam sebuah perusahaan diperlukan suatu bidang tersendiri yang bertanggung jawab atas area keuangan atau disebut juga dengan manajemen keuangan. Manajemen Keuangan merupakan segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana

memperoleh dana, menggunakan dana dan mengelola asset sesuai tujuan perusahaan secara menyeluruh (Asep Suherman, 2021). Menurut Finkler (3:2022) menyatakan bahwa:

*“financial management is the subset of management that focuses on generating financial information that can be used to improve decision making”*

Artinya, manajemen keuangan bagian dari pengambilan keputusan yang berfokus pada informasi keuangan.. Aktivitas manajemen keuangan merupakan kegiatan yang dilakukan oleh organisasi dalam merencanakan keuangan, mengelola aset, menyimpan dana serta mengendalikan aset atau dana perusahaan. Berdasarkan fungsinya, manajemen keuangan merupakan kegiatan mengelola keuangan yang dimulai dari perencanaan hingga pengendalian aset (Asri Jaya, 2023).

Menurut Agusnia Wati (2022) berpendapat bahwa manajemen keuangan adalah bidang manajemen bisnis yang ditujukan untuk penggunaan modal yang rasional dan pemilihan sumber modal yang ketat untuk memungkinkan unit pembelajaran maju ke arah tujuannya. Sedangkan menurut Diyah Santi Hariyani (2021) keuangan merupakan kegiatan yang berkaitan dengan memperoleh asset, pendanaan dan pengelolaan aset untuk mencapai tujuan umum.

Manajemen keuangan dapat diartikan sebagai keseluruhan kegiatan yang berkaitan dengan usaha untuk merencanakan, mencari, dan mengalokasikan dana untuk memaksimalkan efisiensi operasi perusahaan (Sumardi & Suharyono, 2:2020). Hal ini diperjelas oleh pendapat menurut (Kustiningsih, 6:2022) bahwa

manajemen keuangan merupakan salah satu bidang manajemen terapan dalam sebuah institusi atau entitas, yang mempelajari mengenai alokasi dana, bagaimana cara mendapatkan modal kerja dan pembagian hasil operasional perusahaan.

### **2.1.2.2 Fungsi Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan perusahaan, merupakan salah satu fungsi Keuangan Perusahaan, merupakan salah satu fungsi perusahaan, khususnya perusahaan Bisnis. Tiga fungsi Manajemen Keuangan Perusahaan yang harus dikuasai adalah manajemen pendanaan, manajemen alokasi dana dan kebijakan dividen. Manajemen Pendanaan merupakan keputusan tentang sumber pendanaan.

Manajemen alokasi dana meliputi kebijakan manajemen dana operasional perusahaan dan manajemen investasi. Manajemen dana operasional perusahaan bertujuan mengelola kebutuhan dana untuk kelancaran operasional perusahaan. Biasanya pemakaian dana tidak lebih dari satu tahun. Kebijakan dana operasional perusahaan meliputi manajemen Kas dan Surat Berharga, Manajemen Piutang dan Manajemen Persediaan (Astuti, 2022)

Fungsi keuangan tersebut meliputi cara menghasilkan uang (*raising of fund*) dan cara penggunaan dana (*allocation of found*). Manajer keuangan berkaitan dengan menentukan jumlah asset yang tepat dari investasi dalam aset yang berbeda dan memilih sumber dana untuk membiayai aset tersebut (Agusnia Wati, 2022). Sedangkan fungsi keuangan merupakan kegiatan utama yang harus dilakukan oleh mereka yang bertanggung jawab dalam bidang tertentu (Hasan, 12:2022).

Tujuan perusahaan akan tercapai jika fungsi-fungsi manajer keuangan dilaksanakan secara efektif, menurut Sumardi & Suharyono (4:2020) ada tiga

fungsi manajer keuangan yang harus dilaksanakan yaitu, fungsi pembiayaan kegiatan usaha (fungsi keuangan), fungsi penanaman modal (fungsi investasi), dan fungsi dividen. dalam rangka memecahkan persoalan-persoalan tersebut, perlu adanya beberapa kebijakan yang diarahkan pada tujuan perusahaan, kebijakan tersebut adalah:

1. Kebijakan keuangan

Kebijakan ini manajer keuangan dituntut untuk merencanakan, menentukan dan mendapatkan dana dari sumber-sumber yang paling menguntungkan perusahaan baik ditinjau dari jumlahnya, jangka waktunya, penggunaannya maupun biayanya.

2. Kebijakan investasi

Kebijakan ini menyangkut pengambilan keputusan untuk mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk harta sesuai dengan pola-pola pembelanjaan harta yang baik dan benar, sehingga diperoleh suatu kombinasi pembiayaan (*financing mix*) yang akan menciptakan struktur keuangan yang paling optimal.

3. Kebijakan dividen

Kebijakan ini berkaitan dengan keputusan tentang bagaimana dana seberapa besar dari laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan sebagai dividen, sehingga kemakmuran para pemilik perusahaan atau pemegang saham dapat diamankan.

Dapat disimpulkan bahwa Manajemen keuangan perusahaan mencakup tiga fungsi utama: manajemen pendanaan, manajemen alokasi dana, dan kebijakan dividen. Ketiga fungsi ini berperan dalam merencanakan, mengelola, dan

mengalokasikan sumber dana secara optimal untuk mendukung operasional perusahaan, investasi, dan kesejahteraan pemegang saham. Pelaksanaan yang efektif dari kebijakan keuangan, investasi, dan dividen akan membantu perusahaan mencapai tujuan dan struktur keuangan yang optimal.

### **2.1.2.3 Tujuan Manajemen Keuangan**

Tujuan manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat ditunjukkan dari nilai harga saham (Hariyani, 2021). Menurut Agusfianto (1:2022) mengatakan bahwa tujuan manajemen keuangan adalah untuk memkasimalkan nilai yang dimiliki perusahaan atau memebrikan nilai tambah terhadap asset yang dimiliki oleh pemegang saham.

Tujuan normatif manajemen keuangan adalah untuk *maximization wealth of stockholders* atau memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yaitu memaksimalkan nilai perusahaan dengan cara memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Secara konseptual harus mempertimbangkan kepentingan pemilik, kreditor, dan pihak lain yang berkaitan dengan perusahaan, memaksimalkan kemakmuran pemegang saham lebih menekankan pada aliran kas daripada laba bersih dalam pengertian akuntansi, tidak mengabaikan sosial objektif dan kewajiban sosial, seperti lingkungan eksternal, keselamatan kerja, dan keamanan produk (Agusnia Wati, 2022).

Menurut M. Yusuf (25:2023) manajemen keuangan memiliki empat tujuan yang ingin dicapai, diantaranya:

1. Efisiensi

Efisiensi dapat diartikan sebagai penggunaan sumber daya dengan baik, diharapkan seseorang dapat mengelola sumber daya secara efisien, tidak terjadi pemborosan sehingga dapat memberi keuntungan bagi perusahaan.

## 2. Efektivitas

Efektif diartikan sebagai pencapaian tujuan. Jadi, manajemen secara berkesinambungan dan secara sungguh-sungguh, diharapkan seseorang dapat mengefektifkan proses dan sumber daya yang dikelola untuk mencapai tujuan dengan optimal, seperti tepat waktu.

## 3. Bermuara Pada Tujuan

Tujuan adalah hasil yang ingin dicapai oleh organisasi atau perusahaan. Dengan mempelajari manajemen secara kontinu dan serius, individu diharapkan mampu meningkatkan efektivitas proses dan efisiensi pengelolaan sumber daya, sehingga tujuan organisasi dapat tercapai secara optimal.

## 4. Mendukung Kegiatan Dalam Upaya Mencapai Tujuan

Manajemen berperan dalam mendukung dan memfasilitasi kegiatan organisasi, baik secara langsung maupun tidak langsung. Dengan dukungan manajemen yang optimal, diharapkan hasil yang diinginkan dapat tercapai, sehingga tujuan organisasi dapat terwujud.

Tujuan manajemen keuangan adalah memkasimalkan nilai perusahaan, tujuan ini dianggap lebih baik daripada maksimalisasi keuntungan, karena yang terakhir memiliki beberapa kelemahan, antara lain dilihat dari pandangan manajemen keuangan, maka tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan (Asri Jaya, 2023). Hal ini sejalan dengan pendapat menurut

Kustiningsih (9:2022) tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, bukan memaksimalkan profit.

Jadi, tujuan dari manajemen keuangan yang bisa penulis simpulkan adalah bertujuan untuk memaksimalkan laba dan memaksimalkan nilai perusahaan atau kesejahteraan para pemegang saham dengan meminimalisir biaya dan meminimalisir tingkat risiko.

### **2.1.3 Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Teori agensi adalah teori mengenai hubungan kerja antara pemilik perusahaan (*principal*) dan agen (Oktafiyani, 2023). Pemilik perusahaan (*principal*) berharap agen mengelola aset perusahaan untuk memaksimalkan nilai pemegang saham. Namun, menurut Linh (2024) di dalam perusahaan sering terjadi konflik (*agency conflict*) karena adanya perbedaan kepentingan yang disebabkan oleh pihak-pihak yang terkait yaitu pemberi kontrak atau pemegang saham yang menerima kontrak dan mengelola dana (*agent*).

Menurut Lesmono & Siregar (2021) *agency theory* menjelaskan tentang pemisahan antara fungsi pengelolaan (*agent*) dengan fungsi kepemilikan (*principal*) dalam suatu perusahaan. Hubungan agensi muncul ketika satu atau lebih orang memperkerjakan orang lain untuk memberikan jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam sumber Nuansari & Ratri (2022) hubungan keagenan adalah sebuah kontrak kerjasama antara *principal* dan agen, dimana *principal* memerintah orang lain (*agent*) untuk mengelola organisasi miiknya serta memberikan wewenang kepada agen dalam membuat keputusan

terbaik dalam pengeloalaannya yang dapat memberikan kesejahteraan bagi *principal*.

Perbedaan kepentingan antara *principal* dan agent dapat menimbulkan konflik, namun dengan perbedaan tersebut *principal* ataupun agen sama-sama mempunyai tujuan untuk memaksimalkan keuntungan dan menghindari risiko (Desi Puspita Sari, 2022). Pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan dalam suatu perusahaan dapat menjadi salah satu penyebab munculnya konflik kepentingan yang dikenal sebagai konflik keagenan. Konflik kepentingan terjadi ketika *principal* memiliki kepentingan untuk memperoleh imbalan besar sementara agen berkepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraan serta keuntungan perusahaan (Axel Giovanni, 2021).

Menurut Frida Fanani Rohma (2021) konflik keagenan terjadi karena adanya asimetri informasi antara manajemen (*agent*) dan investor ataupun pemilik (*principal*), dimana pihak agen memiliki informasi lebih banyak mengenai organisasi dibandingkan pihak *principal*. Asimetri informasi ini dapat ditekan dengan menggunakan mekanisme pemantauan seperti komite audit, namun hal ini pastinya menimbulkan biaya yang sering disebut *agency cost*.

Berdasarkan beberapa pengertian yang telah dijelaskan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa teori keagenan adalah teori yang muncul akibat hubungan antara dua pihak, yaitu pemilik dan manajemen. Kedua pihak ini memiliki kepentingan yang berbeda, di mana pemilik berfokus pada peningkatan keuntungan maksimal, sementara manajemen mengutamakan mendapatkan bonus sebesar

mungkin. Sehingga, kedua pihak ini akan selalu terjadi konflik karena adanya perbedaan tujuan.

Bentuk pemahaman terhadap *female executive*, *CEO power*, dan *corporate governance* maka digunakanlah dasar perspektif hubungan keagenan. Dengan teori ini akan membahas mengenai pihak agen dan *principal* berupaya untuk memaksimalkan utilitasnya masing-masing sehingga dapat dikatakan bahwa manajemen tidak selalu bertindak dengan keinginan prinsipal.

#### **2.1.4 Female Executive**

*Female executive* merujuk pada seorang wanita yang memegang posisi kepemimpinan atau manajerial tinggi dalam suatu perusahaan. Posisi ini mencakup tanggung jawab strategis dan pengambilan keputusan yang signifikan, serta memimpin tim atau departemen dalam mencapai tujuan perusahaan.

##### **2.1.4.1 Definisi Female Executive**

*Female executive* yang mengangkat penelitian mengenai kesetaraan gender, dimana peran-peran wanita dalam perusahaan belum dibahas secara ekstensif dan empiris dibahas seperti tata kelola perusahaan lainnya. Laurent (17:2015) berpendapat bahwa keberadaan *female executive* tidak hanya memperkaya perspektif dalam pengambilan keputusan tetapi juga berkontribusi pada penciptaan lingkungan kerja yang lebih inklusif dan adaptif terhadap perubahan. Menurut Alya Salsabilla (2023) *female executive* merupakan *gender diversity* ialah bagian dari *board diversity* yang mengacu pada perbedaan jumlah perempuan dalam dewan perusahaan.

Menurut Ligar Ramdhania et al. (2020) menyatakan bahwa *female executive* adalah istilah yang merujuk pada perempuan yang memegang posisi eksekutif atau manajemen puncak dalam sebuah perusahaan. Posisi eksekutif biasanya mencakup peran strategis dalam pengambilan keputusan, pengelolaan sumber daya, dan arah strategis organisasi, seperti *Chief Executive Officer (CEO)*, *Chief Financial Officer (CFO)*, *Chief Operating Officer (COO)*, atau direktur (Tubagus, 2022).

Dari beberapa pengertian pada paragraf sebelumnya, penulis menarik kesimpulan bahwa *female executive* merujuk pada keberadaan wanita di dalam jajaran eksekutif suatu perusahaan atau organisasi yang berarti bahwa ada kepedulian terhadap representasi wanita dalam pengambilan keputusan tingkat tinggi.

#### **2.1.4.2 Teori *Female Executive***

Kedudukan eksekutif yang lebih seimbang tercipta jika dewan tersebut terdiri dari direktur pria dan wanita (Rochmah et al., 2021). Maka dari itu, teori keagenan mendukung klaim bahwa *female executive* dapat menstabilkan pembagian *dividend payment*.

Teori keagenan menggambarkan adanya hubungan kontraktual antara pemberi wewenang (*principal*), yaitu pemegang saham, dengan penerima wewenang (*agent*), yaitu manajer. *Principal* memberikan wewenang kepada agen untuk mengambil keputusan. Hubungan ini biasanya disebut sebagai hubungan keagenan, di mana agen memiliki tanggung jawab untuk mengutamakan kepentingan *principal*, yaitu meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan.

Namun hubungan antara prinsipal dan agen seringkali menimbulkan preferensi yang berbeda (Adhyasta Izhar Resvara Arifin & Rosidi, 2024).

Menurut Putri Desyana & Silaen Karina (2022) agen dan *principal* memiliki beragam kepentingan yang dapat menghambat perusahaan dalam mencapai tujuan, hal tersebut bisa menjadi dorongan bagi manajer untuk bertindak tidak baik bagi kepentingan *principal*. Nazula Nur Aminah & Eni Wuryani (2021) berpendapat bahwa ada tiga wujud dari biaya agensi (*agency cost*), yaitu:

1. *Monitoring Costs*

*Monitoring cost* (biaya pemantauan) yakni *principal* mengeluarkan biayanya untuk mengatur perilaku agen, termasuk penerapan skema insentif yang perancangannya dijalankan agar agen bisa terdorong untuk menjalankan tindakannya sebagaimana ekspektasi *principal*.

2. *Bonding Costs*

Pengeluaran biayanya dilakukan agen supaya bisa mendapati kepastian bahwa *principal* tidak akan menjalankan aksi yang berseberangan dengan apa yang sepatutnya dilakukan.

3. *Residual Cost*

Kerugian residual (*residual loss*), yakni menjadi representasi atas kerugian yang *principal* alami dikarenakan ketidaksesuaian tindakan yang agen lakukan, atau dikarenakan aksi yang *principal* rencanakan namun agen tidak menjalankannya

#### **2.1.4.3 Tugas dan Tanggung Jawab *Female Executive***

Keberadaan wanita dalam eksekutif berdampak dalam pengambilan keputusan dewan secara berbeda yang dianggap memiliki keterampilan,

pengalaman, dan martabat yang berbeda dibanding dengan pria diposisi eksekutif (Bimahadi Razak, 2020a). Menurut A.Iman Taufik (2024) ada dua dimensi gaya kepemimpinan wanita, sebagai berikut:

1. *Charismatic/ value based*

Pemimpin wanita akan menunjukkan sifat kepemimpinan perubahan.

Perilaku yang ditunjukkan seperti:

- a. *Visionary* atau kepemimpinan yang memiliki pandangan kedepan,
- b. *Inspiration* atau kepemimpinan yang percaya diri, antusias, dan motivasional.

2. *Team oriented*

Gaya kepemimpinan yang bertindak lebih demokratis dan kolaboratif.

Perilaku yang ditunjukkan seperti:

a. *Collaborative team orientation*

Gaya kepemimpinan yang group oriented, kolaboratif, dan loyal.

b. *Team integrator*

Gaya kepemimpinan yang komunikatif dan selalu melakukan koordinasi di dalam perusahaan.

c. *Self-protective*

Gaya kepemimpinan yang memiliki orientasi yang lebih banyak kepada hubungan dan tingkat keegoisan rendah di dalam perusahaan. Perilaku yang ditunjukkan biasanya *self centered* dan *procedural*.

*Self centered* yaitu gaya kepemimpinan yang tidak mudah dalam bersosialisasi (asocial) dan *non-partisipatif* dan *procedural* yaitu gaya kepemimpinan yang *procedural* dan formal.

Tugas dan tanggung jawab ini fokus pada gaya kepemimpinan feminisme yang merupakan proses dimana pemimpin adalah pengurus bagi orang lain atau penanggung jawab aktivitas.

#### **2.1.4.4 Indikator *Female Executive***

Indikator pengukuran dalam konteks *female executive* dapat bervariasi tergantung pada tujuan dan konteks spesifik organisasi atau perusahaan. Maryam (2024) berpendapat bahwa ada beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengevaluasi keberhasilan adanya wanita di posisi eksekutif antara lain:

1. Persentase wanita dalam posisi eksekutif

Mengukur proporsi wanita yang menduduki posisi eksekutif, seperti CEO, direktur, atau manajer senior, dibandingkan dengan total posisi eksekutif yang ada.

2. Keterwakilan wanita dalam pengambilan keputusan

Menilai sejauh mana wanita terlibat dalam proses pengambilan keputusan strategis di organisasi atau pemerintah.

3. Kebijakan afirmatif

Kebijakan yang mendorong peningkatan partisipasi wanita dalam posisi kepemimpinan

4. Indikator sensitif gender

Mempertimbangkan perspektif gender dalam berbagai aspek, termasuk media,

untuk memastikan representasi yang adil dan seimbang

Indikator-indikator ini membantu perusahaan untuk memantau progress mereka dalam menciptakan lingkungan kerja yang inklusif dan mendukung bagi female executive serta untuk mengidentifikasi area-area di mana mereka dapat melakukan perbaikan lebih lanjut. Dalam penelitian ini digunakan variabel *dummy* untuk mengukur *female executive*. Angka “1” dikategorikan untuk perusahaan yang memiliki direktur utama wanita dan angka “0” dikategorikan untuk perusahaan yang memiliki direktur utama laki-laki.

### **2.1.5 CEO Power**

*CEO power* adalah tingkat pengaruh dan otoritas yang dimiliki seorang CEO (*Chief Executive Officer*) dalam mengendalikan dan mengambil keputusan strategis di perusahaan. Konsep ini mencakup berbagai aspek kekuasaan yang melekat pada posisi CEO dan bagaimana kekuasaan tersebut digunakan untuk memengaruhi organisasi.

#### **2.1.5.1 Definisi CEO Power**

*Chief executive officer (CEO)* di Indonesia lebih dikenal dengan sebutan direktur utama atau jabatan tertinggi dalam jajaran eksekutif yang mempunyai tanggung jawab atas seluruh kegiatan operasional perusahaan. Kepemilikan saham (*ownership power*), jabatan formal (*structural power*), keahlian (*expert power*), dan koneksi sosial (*prestige power*) menjadi kekuatan atau power untuk seorang CEO yang digunakan investor untuk menilai prospek perusahaan.

Kekuasaan seorang CEO, atau yang dikenal sebagai *CEO power*, mencerminkan sejauh mana pengaruh yang dimiliki CEO dalam pengambilan

keputusan strategis perusahaan. Keberadaan kekuasaan dalam perusahaan dapat meningkatkan kemungkinan CEO untuk melakukan tindakan curang dan mengutamakan kepentingan pribadinya (Rahmat Setiawan, 2024).

Menurut Huai Chun Lo (2022) berpendapat bahwa “*powerful CEO with better managerial ability can make investment decisions efficiently and then are less likely to overinvest*”. Artinya bahwa CEO *power* mempunyai kemampuan untuk membuat keputusan investasi yang efisien dan tidak melakukan investasi berlebihan. Selain itu Agung Prayogi (2023) berpendapat bahwa CEO *power* mempunyai keputusan yang lebih optimis dan agresif.

Menurut beberapa pengertian pada paragraf sebelumnya, penulis dapat menarik kesimpulan bahwa CEO *power* memiliki berbagai bentuk kekuasaan seperti kepemilikan saham, jabatan formal, keahlian, dan koneksi sosial, yang memengaruhi pengambilan keputusan strategis dan prospek perusahaan. Meskipun kekuasaan ini dapat meningkatkan efisiensi dalam pengambilan keputusan investasi, ada juga risiko bahwa CEO dapat menyalahgunakan kekuasaan tersebut untuk kepentingan pribadi.

#### **2.1.5.2 Teori CEO Power**

Semakin besar jumlah saham yang dimiliki CEO, maka semakin besar kekuasaan CEO dalam perusahaan. CEO dibagi menjadi dua basis kekuasaan yang berbeda, yaitu kekuasaan formal CEO dan kekuasaan informal CEO (Zou, 2021; Huang and Gao, 2022; Shui, 2022). Kekuasaan formal CEO diberikan melalui posisi mereka dalam perusahaan karena karyawan menerima otoritas CEO. Kekuasaan formal ini berasal dari kekuatan struktural dan kepemilikannya (Zou,

2021). Sedangkan kekuasaan informal CEO berasal dari modal pribadi dan sosial (Huang and Gao, 2022; Zou, 2021).

Teori keagenan berasumsi bahwa CEO memiliki kepentingan pribadi dan bahwa kekuasaan CEO dapat meningkatkan kemampuan manajer untuk mendapatkan keuntungan pribadi dengan mengorbankan pengembangan perusahaan dalam jangka panjang (Liu et al., 2024). Oleh karena itu, teori keagenan tidak memberikan banyak ruang bagi CEO untuk menggunakan kekuasaan mereka dan mengusulkan perseptif yang berorientasi pada kontrol. Sedangkan menurut Huang et al. (2024) teori agensi menyatakan bahwa kekuasaan CEO meningkatkan asimetri informasi dan memperburuk konflik agensi antara manajemen dan pemegang saham.

Pour et al. (2023) berpendapat bahwa teori keagenan mendukung hubungan antara kekuasaan CEO dan pengambilan risiko, konflik antara pemegang saham dan manajer dapat muncul karena manajer lebih menyukai risiko yang lebih rendah, sedangkan pemegang saham memiliki alasan untuk lebih menyukai risiko yang berlebihan guna meningkatkan laba dari penciptaan asset. Cahyono et al. (2023) menemukan bahwa CEO yang memiliki kekuasaan lebih besar untuk memengaruhi keputusan dewan direksi menerima bonus yang jauh lebih besar. Secara keseluruhan mungkin memiliki insentif besar untuk meningkatkan gaji mereka dan mengurangi sensitivitas kinerja gaji untuk memperkuat diri mereka sendiri.

### 2.1.5.3 Tugas dan Tanggung Jawab CEO *Power*

CEO (*Chief Executive Officer*) dan konteks CEO *power* mencerminkan tingkat pengaruh dan otoritas yang dimiliki seorang CEO dalam pengambilan keputusan strategis, operasional, dan pengelolaan perusahaan. CEO *power* diukur melalui beberapa dimensi, seperti posisi formal, kepemilikan saham, masa jabatan, serta kemampuan untuk memengaruhi dewan direksi dan pemangku kepentingan lainnya. Berikut adalah tanggung jawab utama CEO yang memiliki kekuasaan signifikan dalam perusahaan:

1. Pengambilan keputusan strategis

CEO dengan kekuasaan tinggi memiliki otonomi besar dalam menetapkan strategi jangka panjang perusahaan, yaitu, ekspansi bisnis (lokal atau internasional), keputusan investasi besar seperti merger dan akuisisi, dan diversifikasi atau restrukturisasi perusahaan.

2. Kontrol terhadap organisasi

Memiliki kendali langsung atas fungsi operasional perusahaan, termasuk pengawasan terhadap manajemen menengah dan memastikan bahwa kebijakan dan strategi diterapkan secara efektif di seluruh unit bisnis.

3. Pengawasan dan dominasi dewan direksi

Memengaruhi pengambilan keputusan pada tingkat dewan dan meminimalkan kontrol dari pihak lain, yang terkadang menimbulkan risiko tata kelola perusahaan.

4. Representasi perusahaan

CEO dengan kekuasaan besar menjadi wajah perusahaan di hadapan investor, mitra bisnis, dan media, serta meningkatkan citra perusahaan melalui koneksi pribadi dan reputasi professional.

5. Manajemen sumber daya perusahaan

Mengendalikan alokasi sumber daya (finansial, manusia, dan asset lainnya) dan menentukan struktur organisasi yang memengaruhi pengangkatan eksekutif senior.

6. Inovasi dan visi perusahaan

Memimpin inovasi dengan menetapkan arah strategis berdasarkan visi pribadi CEO dan mendorong perubahan besar dalam perusahaan, sesuai dengan gaya kepemimpinan mereka.

7. Risiko dan tanggung jawab

Mengambil tanggung jawab penuh atas keberhasilan atau kegagalan perusahaan. CEO dengan kekuasaan besar sering kali menjadi pihak yang bertanggung jawab utama terhadap keputusan besar yang berisiko tinggi.

#### 2.1.5.4 Indikator CEO power

**Indikator CEO Power** adalah berbagai ukuran atau metrik yang digunakan untuk menentukan tingkat kekuasaan dan pengaruh seorang CEO dalam sebuah perusahaan. Pengukuran proporsi CEO power dapat dilakukan dengan mengacu pada kepemilikan saham (*Ownership*). Adapun rumus perhitungan proporsi komite audit sebagai berikut:

$$CEO\ Power = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki CEO}}{\text{total saham perusahaan}} \times 100\%$$

## **2.1.6 Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*)**

*Corporate governance* adalah sistem, prinsip, dan proses yang mengatur dan mengendalikan sebuah perusahaan. *Corporate governance* sangat diperlukan didalam perusahaan karena dalam menjalankan operasinya yang dapat memperoleh keuntungan, menciptakan hubungan baik dengan para *stakeholder*, dan menjaga *sustainability* perusahaan.

### **2.1.6.1 Definisi Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*)**

Menurut Lastanti, (2022) OECD (*Organization for Economic Cooperation and Development*) mendefinisikan *corporate governance* sebagai proses dan struktur dalam menjalankan operasi perusahaan, serta nilai-nilai kekuatan tata kelola perusahaan yang baik sambil mempertimbangkan kebutuhan pemangku kepentingan, arti sempit hubungan antara *share holders*, dewan direksi serta dewan komisaris demi mencapai suatu tujuan perusahaan. Sehingga perusahaan mampu mematuhi aturan-aturan yang berlaku menunjang *sustainability* perusahaan.

Tata kelola perusahaan yang kuat lebih responsif terhadap permintaan dari berbagai kelompok pemangku kepentingan dengan terlibat secara proaktif dalam kegiatan keberlanjutan (Orazalin et al., 2025). Gerged (2021a) berpendapat bahwa praktik tata kelola perusahaan yang berbeda dapat memfasilitasi akses ke sumber daya penting, mempromosikan kegiatan keberlanjutan, dan meningkatkan penagmbilan keputusan.

Struktur tata kelola yang baik perusahaan yang baik dapat meningkatkan efisiensi pengambilan keputusan dan kemampuan pelaksanaan perusahaan, sehingga membantu meningkatkan kualitas pengungkapan informasi (Wong et al.,

2021). Sehubungan dengan mekanisme tata kelola internal, menurut pemantauan direktur *independent* dapat mengekang penggelapan oleh pemegang saham pengendali. Sedangkan mekanisme tata kelola eksternal menunjukkan bahwa tata kelola eksternal yang baik, seperti intervensi pemerintah yang lebih sedikit, pasar keuangan yang lebih berkembang, dan komersialisasi yang lebih tinggi dapat membatasi pemegang saham pengendali dari menegajr kepentingan pribadi mereka dengan mengorbankan pemegang saham minoritas (Q. Li et al., 2024).

Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa ***corporate governance*** merupakan proses dan struktur tata kelola perusahaan yang bertujuan untuk mencapai keberlanjutan dengan memperhatikan hubungan antara pemegang saham, dewan direksi, dan dewan komisaris. Tata kelola yang baik meningkatkan efisiensi pengambilan keputusan, pengungkapan informasi, serta keterlibatan proaktif dalam keberlanjutan.

#### **2.1.6.2 Teori Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*)**

Menurut Maria Maranatha Gultom (2023) berpendapat bahwa teori tata Kelola perusahaan muncul sebagai jawaban atas permasalahan keagenan diantara *principal* (pemegang saham) dan agen (perusahaan/dewan direksi/manajer) yang mempunyai kepentingan berbeda. Konflik perusahaan tidak hanya berhenti di lingkungan *internal*, pihak *eksternal* baik yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung juga berpotensi menimbulkan konflik.

Ghozali (2020) berpendapat bahwa peran tata kelola perusahaan semakin nyata ketika serangkaian kehancuran perusahaan yang timbul dari kecurangan manajemen, kesalahan, dan kelalaian yang menyebabkan hilangnya kekayaan

pemegang saham. Hal ini Desi Puspita Sari (2022) berpendapat bahwa teori agensi mengidentifikasi hubungan agensi dimana satu pihak mendelegasikan pekerjaan ke pihak lain (agen). Dalam konteks perusahaan mekanisme corporate governance, terutama dewan direksi sebagai perangkat pemantau kepentingan untuk memastikan bahwa dapat meminimalkan masalah apa pun yang mungkin ditimbulkan oleh hubungan agen.

Secara teori, menurut Larcker & Tayan (5:2020) kebutuhan tata kelola perusahaan bertumpu pada gagasan bahwa ketika ada pemisahan anatar kepemilikan perusahaan dan manajemennya, eksekutif yang mementingkan diri sendiri memiliki kesempatan untuk mengambil tindakan yang menguntungkan diri mereka sendiri, dengan pemegang saham dan pemangku kepentingan menanggung biaya tindakan yang disebut sebagai *agency problem* dengan biaya yang dihasilkan digambarkan sebagai *agency cost*. Untuk mengurangi *agency cost*, beberapa jenis kontrol atau sistem pemantauan diberlakukan dalam organisasi. Sistem pemeriksaan dan keseimbangan disebut corporate governance

### **2.1.6.3 Prinsip-Prinsip Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*)**

Penerapan prinsip-prinsip *good corporate governance* di dalam Peraturan Menteri Negeri Badan Usaha Milik Negara Nomor: PER-01/MBU/2011:

1. *Tranparancy* yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengungkapkan informasi material dan relevan mengenai perusahaan.
2. *Accountability* yaitu kejelasan fungsi, pelaksanaan dan tanggungjawab perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif.

3. *Responsibility* yaitu kesesuaian di dalam pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
4. *Independency* yaitu keadaan di mana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh atau tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
5. *Fairness* yaitu keadilan dan kesetaraan di dalam memenuhi hak-hak pemangku kepentingan (*stakeholder*) yang timbul berdasarkan perjanjian dan peraturan perundang-undangan.

#### **2.1.6.4 Rasio Pengukuran Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*)**

*Corporate governance* atau tata kelola perusahaan merupakan sebuah proses di mana perusahaan dikelola dan dikendalikan. Dalam penerapan *good corporate governance* terdapat beberapa unsur-unsur yang mempengaruhi tingkat kepemilikan kas perusahaan, diantaranya:

##### *1. Board Size* (Ukuran Dewan Direksi)

*Board size* merupakan seluruh jumlah direksi yang ada diperusahaan. Direksi dalam perusahaan mempunyai wewenang untuk mengambil keputusan guna mencapai tujuan perusahaan dan memberikan masukan supaya keputusan yang diambil berkualitas (Alda Nadya Mastuti & Dewi Prastiwi, 2021). Berikut adalah rumus untuk mengukur dewan direksi perusahaan:

$$\text{Board Size} = \text{total dewan direksi}$$

##### *2. Board Independence* (Dewan Komisaris Independen)

Komisaris independen merupakan seseorang yang tidak memiliki afiliasi dengan pemegang saham, direksi, atau dewan komisaris, serta tidak memiliki jabatan direksi dalam perusahaan yang bersangkutan (Mulasari & Hidayat, 2020). Komisaris independen memiliki peran penting dalam perusahaan yaitu sebagai pengawas dan mengarahkan agar perusahaan beroperasi sesuai dengan peraturan yang berlaku (Laras Clara Intia, 2021).

Beberapa perusahaan mengandalkan praktik tata kelola perusahaan untuk melindungi pemegang saham. Hasil penelitian dari (Aisyah Yuliyanti, 2023) mengatakan bahwa independensi dewan secara signifikan meningkatkan kepemilikan kas di perusahaan-perusahaan. Hal ini dibenarkan atas dasar bahwa memiliki dewan komisaris independen memastikan kepemilikan kas diinvestasikan secara tepat, dan dengan demikian menurunkan risiko audit dan biaya audit. Berikut adalah rumus untuk menghitung dewan komisaris independen:

$$\text{Board Independence} = \text{total dewan komisaris independen}$$

### 3. Komite Audit

Komite audit merupakan bagian dari *corporate governance* yang dibentuk oleh dewan komisaris independen dengan tujuan untuk melakukan pengawasan pada pengelolaan perusahaan. Tugas komite audit menurut Ikatan Komite Audit Indonesia (IKAI) adalah membantu fungsi dewan komisaris dalam melakukan pengawasan atas implementasi dari *corporate governance* (S.T. Tahilia, 2022).

Dalam penelitian ini, untuk mengukur komite audit dilakukan dengan membagikan jumlah komite audit *independen* dengan total anggota komite audit. Setidaknya, terdapat tiga anggota dalam komite audit, yaitu ketua komite audit dan

dua anggota *independen* yang berasal dari luar perusahaan. Pengukurannya dirumuskan seperti berikut:

$$\text{Komite audit} = \text{total komite audit independen}$$

### **2.1.7 Cash Holding**

*Cash holding* merupakan salah satu harta yang pasti dimiliki dan dibutuhkan oleh perusahaan. Kas menjadi hal yang sangat penting karena keberadaan kas akan mempengaruhi kegiatan operasional perusahaan sehingga setiap perusahaan harus mempertahankan keberadaan kas untuk kelancaran seluruh aspek operasional perusahaan. Kas berperan penting dalam memenuhi kewajiban finansial perusahaan baik dalam jangka waktu pendek maupun Panjang.

Menurut Maxentia (2022) *Cash holding* merupakan tingkat kas yang dipegang perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial perusahaan tersebut. Setiap perusahaan memiliki kewajiban berbeda dalam mengelola dan mempertahankan persediaan kas. Hal ini disebabkan adanya perbedaan karakteristik dan kondisi yang dihadapi oleh perusahaan serta motivasi yang berbeda dalam memegang kas.

Kas yang disimpan perusahaan tujuannya adalah untuk mengantisipasi pengeluaran yang tak terprediksi dimasa depan atau dapat digunakan untuk keperluan investasi ataupun untuk pembagian dividen kepada pemegang saham (Darmawan & Nugroho, 2021). Likuiditas perusahaan juga dapat dilihat dari *cash holding* yang dimilikinya karena dapat digunakan untuk pembiayaan kebutuhan perusahaan dalam waktu yang mendesak. Sehingga semakin tinggi *cash holding* yang dimiliki perusahaan kemungkinan perusahaan untuk menghadapi masalah

keuangan akan semakin kecil. Tapi perusahaan juga tidak boleh terlalu besar dalam menahan kasnya karena dapat mempengaruhi kemampuan profitabilitas perusahaan.

#### **2.1.7.1 Teori *Cash Holding***

Menurut Alghamdi et al. (2024) kepemilikan kas berdasarkan teori keagenan kas dipegang dan digunakan atas kebijakan manajer dengan sedikit pengawasan. Oleh karena itu, sumber daya kas kemungkinan besar akan diambil alih untuk proyek-proyek dengan *net present value* (NPV) negatif atau untuk tindakan oportunistik yang tidak menciptakan nilai bagi pemegang saham. Memiliki aset likuid menjadi tidak relevan dalam dunia pasar modal keuangan yang sempurna karena perusahaan dapat memperoleh uang tunai tanpa biaya saat diperlukan untuk menjaga agar operasi tetap berjalan dan untuk berinvestasi.

Motif kehati-hatian untuk menyimpan uang tunai menunjukkan bahwa perusahaan menyimpan uang tunai untuk mengurangi guncangan masa depan yang tidak terduga. Elamer & Utham (2024) berpendapat bahwa berdasarkan teori ini, perusahaan harus menyimpan lebih banyak uang tunai ketika ada tingkat ketidakpastian yang tinggi seputar kemampuan mereka untuk mengumpulkan uang tunai.

Perusahaan menyimpan kas tidak hanya untuk menyelesaikan transaksi, membiayai investasi potensial, dan membagikan sebagai dividen tetapi juga untuk melindungi risiko yang disebabkan oleh guncangan arus kas yang merugikan. Dismaping itu menurut Chen et al. (2024) karena adanya asimetri informasi, maka

manajer yang mengendalikan perusahaan akan lebih mudah menaham kelonggaran internal dan mengambil keuntungan pribadi dari kas.

#### **2.1.7.2 Motif *Cash holding***

Menurut Arif Mubarak (2024), terdapat tiga alasan atau motif perusahaan dalam *cash holding* atau memegang kas, yaitu:

##### 1. Motif Transaksi

Motif transaksi menunjukkan bahwa kas dibutuhkan untuk mendanai keperluan transaksi perusahaan atas kegiatan operasionalnya yang terjadi sehari-hari. Transaksi suatu perusahaan berawal dari adanya penjualan dimana perusahaan mendapatkan kas. Kemudian, kas digunakan untuk membayar gaji karyawan, membayar pajak, membeli bahan baku, ataupun membayar kewajiban perusahaan. Apabila kas yang diterima perusahaan lebih sedikit dari kas yang keluar, maka perusahaan akan menghadapi kesulitan likuiditas (Beby Ratna Sari, 2022).

##### 2. Motif Berjaga-jaga

Motif berjaga-jaga menunjukkan bahwa kas dibutuhkan untuk menjadi cadangan ketika terdapat kebutuhan tak terduga oleh perusahaan. Hal ini dilakukan perusahaan demi menjaga likuiditasnya. Selain itu, motif berjaga-jaga digunakan perusahaan untuk menjaga ketidakpastian di masa mendatang. Motif berjaga-jaga juga berperan sebagai persediaan pengaman atau dapat dikatakan sebagai cadangan pengaman keuangan perusahaan (Muhammad Sujai, 82:2022)

##### 3. Motif Spekulatif

Motif spekulatif menunjukkan bahwa kas dibutuhkan perusahaan untuk dapat dimanfaatkan. Menurut Markus & Bangun (2022) motif spekulatif dapat diukur ketika perusahaan mampu membiayai kebutuhan yang tidak terduga. Oleh karena itu, agar perusahaan terhindar dari kesulitan keuangan, perusahaan harus memiliki kepemilikan kas yang besar.

### **2.1.7.3 Rasio Pengukuran *Cash Holding***

*Cash holding* dapat diukur menggunakan perbandingan antara jumlah kas dan setara kas yang dimiliki oleh perusahaan terhadap total asset dan net asset. Berdasarkan PSAK No.2 (Penyesuaian tahun 2014), kas dan setara kas merupakan investasi yang dimiliki sifat likuid dan jangka pendek serta dapat dikonversikan menjadi kas dalam jumlah tertentu dengan risiko perubahan nilai yang tidak signifikan dalam waktu yang cepat. Pengukuran cash holding yang digunakan, yaitu jumlah kas dan setara kas terhadap total asset atau yang secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut (Tanady & Dermawan, 2021):

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas dan setara kas}}{\text{Total aset}}$$

### **2.1.8 *Dividen Payment***

Kebijakan dividen merupakan salah satu dari tiga keputusan penting yang harus dipertimbangkan manajer dalam suatu perusahaan, yaitu keputusan investasi, pendanaan, dan dividen. Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Menurut Sejati (2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan yang harus diambil pada saat laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan dalam bentuk lama untuk pembiayaan investasi di masa depan.

Menurut Raed (2020), berpendapat bahwa :

*“Dividend policy is considered an important strategic financial decision and it is subject to several considerations in its determination. There are many theories that try to explain the behaviour of investors towards the dividend policy”.*

Artinya adalah kebijakan dividen adalah suatu keputusan keuangan strategis yang penting dan harus melalui beberapa pertimbangan. Terlepas dari dividen akan dibagikan kepada pemegang saham atau disimpan untuk diinvestasikan kembali. Kebijakan ini menjadi salah satu kebijakan terpenting dalam suatu perusahaan (Sasmito Walaa Rico Prakoso & Susy Muchtar, 2023).

Perusahaan dapat memilih untuk membayar dividen kepada investor daripada membeli kembali saham treasury. Dividen dibagi menjadi dua jenis, yaitu, dividen tunai dan dividen saham (Quang, 2024). Asimetri informasi memungkinkan manajer untuk terlibat dalam kegiatan yang menguntungkan diri mereka sendiri dengan mengorbankan pemegang saham. Oleh karena itu, pembayaran dividen dapat menjadi alat yang berguna dalam mengurangi agency cost dengan membatasi arus kas bebas internal (Haq et al., 2024).

Banyak teori yang mencoba menjelaskan perilaku investor terhadap kebijakan dividen. Dividen payment diukur menggunakan variabel dummy. Angka “1” dikategorikan untuk perusahaan yang membagikan dividen, dan angka “0” dikategorikan untuk perusahaan yang tidak membagikan dividen.

## **2.2 Penelitian Terdahulu**

Terdapat penelitian terdahulu dari beberapa jurnal dan penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya sebagai perbandingan dan gambaran yang dapat didukung

penilaian penelitian serta sebagai bahan acuan untuk melihat seberapa besar pengaruh hubungan variabel penelitian. Berikut merupakan ringkasan dari penelitian terdahulu yang disajikan pada tabel berikut :

**Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu**

No	Penelitian, tahun, judul penelitian, dan sumber.	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Elamer & Utham (2024) <i>Cash is queen? Impact of gender-diverse board on firm's cash holding during COVID-19</i>  Sumber: International Review of Financial Analysis 95 (2024)  Link: <a href="https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1057521924004228">https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1057521924004228</a>	1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa lebih banyak direksi perempuan memiliki kepemilikan kas yang lebih tinggi	1. Variabel independen: <i>female executive</i> 2. Variabel dependen: <i>cash holding</i>	1. Variabel independen: <i>ceo power, dan corporate governance</i> 2. Variabel mediasi: <i>dividend payment</i>
2.	Tosun (2022) <i>How female directors help firms to attain optimal cash holding</i>  Sumber: International Review of Financial Analysis 80 (2022)  Link: <a href="https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S105752192200014X">https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S105752192200014X</a>	1. semakin banyak dewan direksi perempuan tidak ada pengaruh pada kepemilikan kas namun kedudukan perempuan dalam direksi dapat mengurangi kecenderungan CEO <i>power</i> .	1. Variabel independent: <i>female executive, ceo power.</i> 2. Variabel dependen: <i>cash holding</i>	1. Variabel dilanjutkan independent: <i>corporate governance</i> 2. Variabel mediasi: <i>dividend payment</i>

dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penelitian, tahun, judul penelitian, dan sumber.	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
3.	<p>Dela Pena &amp; Dalimunthe (2021)</p> <p><i>The Effect of Women Executive On Bank Performance</i></p> <p>Sumber: JDMB Vol. 04 No. 1 2021</p> <p>Link: <a href="https://journal.unj.ac.id/unj/index.php/jdmb/article/view/21233">https://journal.unj.ac.id/unj/index.php/jdmb/article/view/21233</a></p>	Direksi perempuan mempengaruhi kinerja bank	1. Variabel independen: <i>female executive</i>	<p>1. Variabel independen: <i>CEO power</i>, dan <i>corporate governance</i>.</p> <p>2. Variabel dependen: <i>cash holding</i></p> <p>3. Variabel mediasi: <i>dividend payment</i></p>
4.	<p>Datta (2023)</p> <p><i>Top executive gender, corporate culture, and the value of corporate cash holdings</i></p> <p>Sumber: Journal of Financial Stability 67 (2023) 101154</p> <p>Link: <a href="https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1572308923000542">https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1572308923000542</a></p>	1. Direksi perempuan ( <i>female executive</i> ) berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i>	<p>Variabel independen: <i>female executive</i></p> <p>Variabel dependen: <i>cash holding</i></p>	<p>1. Variabel independen: <i>ceo power</i>, dan <i>corporate governance</i></p> <p>2. Variabel mediasi: <i>dividen payment</i></p>
5.	<p>Nazliben (2023)</p> <p><i>CEO social power, board inclusiveness, and corporate performance after ethnic conflicts</i></p> <p>Sumber: Emerging Markets Review 56 (2023) 101056</p>	1. <i>CEO power</i> berdampak negatif terhadap kinerja.	1. Variabel independen: <i>CEO power</i>	<p>1. Variabel independen: <i>female executive</i>, dan <i>corporate governance</i></p> <p>2. Variabel dependen: <i>cash holding</i></p> <p>3. Variabel mediasi</p>

dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penelitian, tahun, judul penelitian, dan sumber.	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Link: <a href="https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1566014123000614">https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1566014123000614</a>			<i>dividend payment</i>
6.	Sheikh (2022)  <i>CEO power and the likelihood of paying dividends: Effect of profitability and cash flow volatility</i>  Sumber: Journal of Corporate Finance, 73, 102186  Link: <a href="https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0929119922000293">https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0929119922000293</a>	1. CEO <i>power</i> cenderung membayar dan meningkatkan <i>dividen</i> .	1. Variabel independen: CEO <i>power</i>	1. Variabel mediasi: <i>dividen payment</i>
7.	Manoel (2018)  <i>Cash holding and corporate governance: The effect of premium listing in Brazil</i>  Sumber: Review of Development Finance 8 (2018) 106–115  Link: <a href="https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1879933718302069">https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1879933718302069</a>	1. <i>corporate governance</i> mengurangi konflik Keagenan dan berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i>	1. Variabel independen: <i>corporate governance</i> 2. Variabel dependen: <i>cash holding</i>	1. Variabel independen: <i>female executive, ceo power</i> . 2. Variabel dependen: <i>cash holding</i> 3. Variabel mediasi: <i>dividend payment</i>
8.	Darma (2021)	1. <i>Board independent</i> berpengaruh negatif	1. Variabel independen: <i>corporate governance</i>	1. Variabel independen:

dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penelitian, tahun, judul penelitian, dan sumber.	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<p><i>The Effect of Corporate Governance on Cash Holdings</i></p> <p>Sumber: Jurnal Dinamika Akuntansi Vol. 13, No. 2, September 2021, pp.158-167.</p> <p>Link: <a href="https://journal.unnes.ac.id/nju/jda/article/view/32896">https://journal.unnes.ac.id/nju/jda/article/view/32896</a></p>	terhadap kepemilikan kas	2. Variabel dependen: <i>cash holding</i>	<p><i>female executive, ceo power</i></p> <p>2. Variabel mediasi: <i>dividen payment</i></p>
9.	<p>Henny Wirianata, Viriany (2019)</p> <p><i>Corporate Governance, Capital Expenditure Dan Cash Holdings</i></p> <p>Sumber: Jurnal Ekonomi/Volume XXIV, No. 01 March 2019: 1-14</p> <p>Link: <a href="https://www.ecojoin.org/index.php/EJE/article/view/452">https://www.ecojoin.org/index.php/EJE/article/view/452</a></p>	1. komisaris independen, ukuran dewan komisaris, dan kepemilikan institusional secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i> . <i>capital expenditure</i> berpengaruh signifikan dan negatif terhadap <i>cash holding</i> .	1. Variabel independen: <i>corporate governance</i> Variabel dependen: <i>cash holding</i>	1. Variabel independen: <i>female executive</i> , dan <i>ceo power</i> Variabel mediasi: <i>dividen payment</i>
10.	<p>Iyoha et al. (2024)</p> <p><i>Corporate Governance and Cash Holdings among Non-Financial Companies Listed in the Nigerian Exchange Group</i></p> <p>Sumber: Jurnal Dinamika Akuntansi</p>	1. Independensi dewan, ukuran, dan kepemilikan ekuitas CEO menunjukkan dampak negatif yang signifikan terhadap kepemilikan kas.	1. Variabel independen: <i>corporate governance</i> 2. Variabel dependen: <i>cash holding</i>	1. Variabel independen: <i>female executive</i> , dan <i>ceo power</i> 2. Variabel mediasi: <i>dividen payment</i>

dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penelitian, tahun, judul penelitian, dan sumber.	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<p>dan Bisnis Vol. 11 (1), 2024, pp 51 – 76</p> <p>Link:  <a href="https://jurnal.usk.ac.id/JDAB/article/view/32508">https://jurnal.usk.ac.id/JDAB/article/view/32508</a></p>			
	<p>Yulius &amp; Susanto (2023)</p> <p>Peran kebijakan dividen sebagai pemoderasi terhadap penentu cash holding</p> <p>Sumber: Media Ilmiah Akuntansi Vol.11, No.2 2024, Hlm.119-134</p> <p>Link:  <a href="https://www.researchgate.net/publication/383446769">https://www.researchgate.net/publication/383446769</a></p>	<p>1. Aliran kas operasional berpengaruh positif dan <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i>.</p> <p>2. <i>Profitabilitas, capital expenditure, net working capital, dan investment opportunity set</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>cash holding</i>.</p> <p>3. kebijakan dividen dapat memoderasi <i>cash holding</i>.</p>	<p>1. Variabel dependen: <i>cash holding</i></p>	<p>1. Variabel independen: <i>female executive, ceo power, dan corporate governance</i></p> <p>2. Variabel mediasi: <i>dividend payment</i></p>
12.	<p>Nur Annisa Muharromah (2019)</p> <p><i>Institutional Ownership Memoderasi Growth Opportunity, Cash Conversion Cycle, Net Working Capital dan Dividend Payment</i></p>	<p>1. <i>Growth opportunity</i> berpengaruh signifikan positif terhadap <i>cash holding</i>.</p> <p>2. <i>Cash conversion cycle</i> berpengaruh signifikan</p>	<p>1. Variabel dependen: <i>cash holding</i></p>	<p>1. Variabel independen: <i>female executive, CEO power, dan corporate governance</i></p> <p>2. Variabel mediasi:</p>

dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penelitian, tahun, judul penelitian, dan sumber.	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<p><i>Payout Terhadap Cash Holding</i></p> <p>Sumber: Jimea Jurnal Inovasi Manajemen Ekonomi dan Akuntansi Vol 1 No 2 Juli 2019 E-ISSN : 2684-8031</p> <p>Link:  <a href="https://journal.univ pancasila.ac.id/index.php/jimea/article/view/963">https://journal.univ pancasila.ac.id/index.php/jimea/article/view/963</a></p>	<p>3. negatif terhadap <i>cash holding</i></p> <p>4. <i>Net working capital</i> berpengaruh signifikan positif terhadap <i>cash holding</i></p> <p>5. <i>dividend payout</i> berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i></p> <p>6. <i>Institutional ownership</i> tidak terbukti memiliki pengaruh terhadap <i>cash holding</i>. <i>Institutional ownership</i> hanya mampu memoderasi pengaruh <i>growth opportunity</i> terhadap <i>cash holding</i> secara negatif.</p> <p>7. <i>Institutional ownership</i> tidak terbukti memoderasi pengaruh <i>cash conversion cycle, net working capital</i> dan <i>dividend</i></p>		<p><i>dividend payment</i></p>

dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penelitian, tahun, judul penelitian, dan sumber	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
13.	<p>Sundari Pandiangan et al. (2022)</p> <p>Pengaruh <i>Female Executive</i> Terhadap <i>Cash Holding</i> dengan <i>Dividend Payment</i> Sebagai Variabel Moderasi</p> <p>Sumber: SINTAMA: Jurnal Sistem Informasi, Akuntansi dan Manajemen, Vol. 2 No. 1(2022)</p> <p>Link: <a href="https://jurnal.adai.or.id/index.php/sintama/article/view/260">https://jurnal.adai.or.id/index.php/sintama/article/view/260</a></p>	<p>1. <i>Female executive</i> tidak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i></p> <p><i>Dividend payment</i> memoderasi pengaruh <i>female executive</i> terhadap <i>cash holding</i>.</p>	<p>1. Variabel independen: <i>female executive</i></p> <p>2. Variabel dependen: <i>cash holding</i></p>	<p>1. Variabel independen: CEO power, dan corporate governance.</p> <p>2. variabel mediasi: <i>dividend payment</i></p>
14	<p>Chen et al. (2024)</p> <p><i>Environmental Regulation and Corporate Cash Holding</i></p> <p>Sumber: The British Accounting Review</p> <p>Link: <a href="https://www.science-direct.com/science/article/pii/S0890838924001379">https://www.science-direct.com/science/article/pii/S0890838924001379</a></p>	<p><i>Environmental regulation</i> berdampak positif pada <i>cash holding</i></p>	<p>1. variabel dependen: <i>cash holding</i></p>	<p>1. variabel independen: <i>female executive</i>, <i>ceo power</i>, dan <i>corporate governance</i>.</p> <p>2. Variabel mediasi: <i>dividend payment</i></p>
15.	<p>Gerged (2021)</p> <p><i>Factors Affecting Corporate Environmental</i></p>	<p>1. <i>Board size</i>, <i>board independent</i>, <i>CEO duality</i> dan <i>foreign</i></p>	<p>1. Variabel independen: <i>Corporate governance</i></p>	<p>1. Variabel independen: <i>female executive</i>, <i>ceo power</i></p>

dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penelitian, tahun, judul penelitian, dan sumber.	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<p><i>Disclosure in Emerging Markets: The Role Of Corporate Governance Structures</i></p> <p>Sumber: Business Strategy and The Invorenment</p> <p>Link: <a href="https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1002/bse.2642">https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1002/bse.2642</a></p>	<p>2. <i>own- ership</i> berhubungan positif dengan <i>corporate environment disclosure</i> (CED).</p> <p>3. <i>Managerial ownership, institutional ownership</i> dan <i>ownership concentration</i> berhubungan negatif dengan <i>disclosed amount of</i></p>		<p>2. Variabel dependen: <i>cash holding</i></p> <p>3. Variabel mediasi: <i>dividend payment</i></p>
16.	<p>Chu et al. (2023)</p> <p><i>CEO Power and CSR: The moderating role of CEO Characteristics</i></p> <p>Sumber: China Accounting and Finance Review Vol. 25 No. 1, 2023 pp. 101-121 Emerald Publishing Limited e-ISSN: 2307-3055 p-ISSN: 1029-807X</p>	<p>1. <i>CEO Characteristics</i> memoderasi <i>CEO power</i> terhadap kinerja CSR</p>	<p>Variabel independen: <i>CEO power</i></p>	<p>1. Variabel independen: <i>female executive, corporate governance.</i></p> <p>2. Variabel dependen: <i>cash holding</i> Variabel mediasi: <i>dividend payment.</i></p>
17.	<p>Shah et al. (2021)</p> <p><i>Corporate Governance and Cash Hodling: New Insight From Concentrated and Competitive Industries</i></p> <p>Sumber: sustainability 2021</p>	<p>1. Interaksi <i>corporate governance</i> dan <i>cash holding</i> bersifat positif dan signifikan</p>	<p>1. Variabel independen: <i>corporate governance</i></p> <p>2. variabel dependen: <i>cash hoding</i></p>	<p>1. variabel independen: <i>female executive, ceo power.</i></p> <p>2. Variabel mediasi:</p>

dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penelitian, tahun, judul penelitian, dan sumber.	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
18.	<p>Ainul Ridha et al. (2019)</p> <p>Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas terhadap Cash Holding dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Terindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia</p> <p>Sumber: Jurnal Manajemen dan Keuangan, Vol. 8, No.2, November 2019</p> <p>Link:  <a href="https://pdfs.semanticscholar.org/1f93/e294c4d73f0fbd70b6eb75c029532212735f.pdf">https://pdfs.semanticscholar.org/1f93/e294c4d73f0fbd70b6eb75c029532212735f.pdf</a></p>	<p>1. Kepemilikan institusional, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i></p>	<p>1. Variabel dependen: <i>cash holding</i></p>	<p>1. Variabel independen: <i>female executive, ceo power, corporate governance.</i></p> <p>2. Variabel mediasi: <i>dividend payment</i></p>
19.	<p>Maxentia et al. (2022)</p> <p>Pengaruh <i>Leverage, Profitability, Growth Opportunity</i> dan <i>Liquidity Terhadap Cash Holding</i></p> <p>Sumber: Jurnal Ekonomi, SPESIAL ISSUE. Maret 2022: 338-357</p> <p>Link:  <a href="https://ecojoin.org/index.php/EJE/article/view/880/840">https://ecojoin.org/index.php/EJE/article/view/880/840</a></p>	<p>1. <i>Growth opportunity</i> berpengaruh signifikan dan positif terhadap <i>cash holding</i>.</p> <p>2. <i>Leverage, profitability, dan liquidity</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i></p>	<p>1. Variabel dependen: <i>cash holding</i></p>	<p>1. Variabel independen: <i>female executive, ceo power, corporate governance.</i></p> <p>2. Variabel mediasi: <i>dividend payment</i></p>

dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penelitian, tahun, judul penelitian, dan sumber.	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
20.	<p>Audrey et al. (2023)</p> <p><i>The Effect of Leverage, Growth Opportunity, Net Working Capital And Dividend Payment Towards Cash Holding Manufacturing Companies Listed On IDX Period 2018-2020</i></p> <p>Sumber: E3S Web of Conferences 388, 03028 (2023)</p> <p>Link: <a href="https://doi.org/10.1051/e3sconf/202338803028">https://doi.org/10.1051/e3sconf/202338803028</a></p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Leverage</i> tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap <i>cash holding</i></li> <li>2. <i>Net working capital</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>cash holding</i>.</li> <li>3. <i>Dividend payment</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>cash holding</i>.</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Variabel dependen: <i>cash holding</i></li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Variabel independen: <i>female executive, ceo power, dan corporate governance.</i></li> <li>2. Variabel mediasi: <i>dividend payment</i></li> </ol>
21.	<p>Abdullah Sabila Rosyad (2023)</p> <p>Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Kebijakan Dividend Dengan Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Sebagai Variabel Kontrol Pada Perusahaan Manufaktur (Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022)</p> <p>Sumber: Jurnal Pijar Studi Manajemen dan Bisnis</p> <p>Link:<a href="https://e-journal.">https://e-journal.</a></p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Good corporate governance berpengaruh terhadap kebijakan dividen.</li> <li>2. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Variabel independen: Corporate governance</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Variabel independen: Female executive, CEO power.</i></li> <li>2. <i>Variabel dependen: cash holding</i></li> <li>3. <i>variabel mediasi: dividend payment.</i></li> </ol>

dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penelitian, tahun, judul penelitian, dan sumber.	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	naurendigiton.com/index.php/pmb/article/download/1163/411			
22.	<p>Hendra dan Hairul Anam (2020)</p> <p>Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Non Keuangan</p> <p>Sumber: Jurnal GeoEkonomi ISSN-Elektronik (e): 2503-4790   ISSN-Print (p): 2086-1117 Volume 11 Nomor 2 September 2020</p> <p>Link : <a href="http://jurnal.fem.uniba-bpn.ac.id/index.php/geoekonomi">http://jurnal.fem.uniba-bpn.ac.id/index.php/geoekonomi</a></p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.</li> <li>2. Dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen</li> <li>3. Dewan direksi berpengaruh positif secara signifikan terhadap kebijakan dividen.</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Variabel independen: corporate governance</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Variabel independen: female executive , dan CEO power.</li> <li>2. Variabel dependen: cash holding.</li> <li>3. Variabel mediasi: dividend payment.</li> </ol>

Sumber: Data diolah penulis, 2024

Berdasarkan penelitian terdahulu yang tertera pada tabel 2.1 terdapat beberapa variabel yang sama dengan penelitian yang akan dilakukan oleh penulis yaitu variabel yang diteliti mencakup *Female Executive*, *CEO power*, dan *Corporate Governance*, sebagai variabel independent, *Cash Holding* sebagai variabel dependen, dan *dividend payment* sebagai variabel mediasi. Namun selain persamaan penelitian, tetap terdapat perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu variabel penelitian, objek penelitian, periode penelitian, begitupun hasil penelitian yang diteliti. Masih terdapat banyak

perbedaan hasil penelitian khususnya pengaruh *female executive*, *CEO power*, dan *Corporate Governance* terhadap *Cash holding* dan di mediasi oleh *Dividen payment* dalam studi perusahaan *finance*.

### **2.3 Kerangka Pemikiran**

Kerangka berpikir adalah alat untuk menganalisis perencanaan dan menilai kecenderungan variabel penelitian. Dalam penelitian kuantitatif, hasil akhirnya menentukan apakah hipotesis diterima atau ditolak. Sementara itu, penelitian berbasis pernyataan atau narasi menggunakan data dan teori sebagai dasar penjelasan, yang kemudian menghasilkan pembaruan pernyataan atau hipotesis. (Addini Zahra Syahputri, 2023). Di bawah ini merupakan kerangka pemikiran penelitian ini terdiri dari *Female Executive*, *CEO Power*, dan *Corporate Governance* sebagai variabel independen, *Cash Holding* sebagai variabel dependen, dan *Dividend Payment* sebagai variabel mediasi.

#### **2.3.1 Pengaruh *Female Executive* Terhadap *Dividend Payment***

Kehadiran perempuan dalam perusahaan mempunyai pengaruh yang positif karena perempuan dinilai lebih berhati-hati dalam pengalokasian dana dimasa mendatang. Kedudukan direksi perempuan di dewan bisa mengarah ke mekanisme kontrol yang kuat karena kehadiran mereka meningkatkan independensi dewan dan mereka cenderung bertanya lebih banyak pertanyaan namun heterogenitas tersebut juga dapat menunjukkan proses pengambilan keputusan yang lebih lambat dan lebih bertentangan.

Direksi wanita memiliki gaya kepemimpinan yang interaktif sehingga lebih memperhatikan pemegang saham (Syahfitri, 2022). Hal tersebut terbukti dengan

hasil penelitian yang dilakukan oleh Nabilah Asmaa (2024) menunjukkan bahwa direksi wanita berpengaruh positif terhadap *dividend payment*. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Vivian (2022) menunjukkan bahwa direksi wanita berpengaruh positif terhadap *dividend payment*.

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang mendukung, pemahaman penulis sampai disini bahwa terdapat pengaruh *female executive* terhadap *dividend payment* dimana terdapat bukti yang menunjukkan bahwa *female executive* dapat memiliki dampak positif pada *dividend payment* melalui kebijakan yang diambil. Oleh karena itu, banyak perusahaan dan pemangku kepentingan menganggap keberadaan *female executive* sebagai faktor yang penting dalam menciptakan keberlanjutan perusahaan.

### **2.3.2 Pengaruh CEO power terhadap Dividend Payment**

Kekuatan (*Power*) dan pengaruh CEO dapat mempengaruhi keputusan suatu perusahaan. CEO dengan kepemilikan saham yang tinggi mempunyai hak untuk mengambil keputusan strategis perusahaan, hal ini bisa menjadi pembeda ketika keputusan yang dilakukan oleh eksekutif perempuan dinilai kurang agresif.

Meningkatnya *free cash flow* dalam perusahaan untuk melakukan perilaku oportunistik, seperti melakukan investasi yang merugikan untuk memenuhi kepentingan pribadi (Iyoha, 2024). Namun berbanding terbalik dengan pendapat dari Violita (2023) menemukan bahwa CEO *tenure* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan penelitian sebelumnya mendukung, pemahaman penulis sampai disini bahwa terdapat pengaruh CEO *power* terhadap *dividend payment*. Dengan

adanya kekuasaan atau kekuatan CEO akan membantu membangun kepercayaan pemegang saham, dan memengaruhi keputusan pemegang saham secara positif.

### **2.3.3 Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap *Dividend Payment***

*Corporate governance* dapat dilihat melalui keberadaan komisaris independen. Keberadaan komisaris independen dapat meningkatkan pengawasan dalam perusahaan menjadi lebih efektif dan mengurangi biaya keagenan untuk meningkatkan *dividend payment*. *Good corporate governance* yang baik dapat dilihat dari frekuensi rapat dewan komisaris. Rapat dewan komisaris dapat mengurangi masalah keagenan dan meningkatkan kinerja perusahaan, termasuk pembayaran dividen (*dividend payment*) (Anam, 2020). Hal tersebut berarti bahwa rapat dewan komisaris yang sering dapat meningkatkan efektivitas komisaris independen dalam memantau atau mengevaluasi kinerja manajemen.

Hasil penelitian terdahulu yang dijadikan tolak ukur dalam penelitian ini yaitu penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Putra (2023) menunjukkan bahwa *governance* berpengaruh positif terhadap *dividend payment*, *board size* berpengaruh positif terhadap *dividend payout policy*. Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kartika et al. (2020) menyatakan bahwa *corporate governance* yang baik berpengaruh positif signifikan terhadap rasio *dividend payment*.

Berdasarkan penelitian sebelumnya, sampai pada pemahaman penulis bahwa *corporate governance* dapat mempengaruhi *dividend payment*. Dengan adanya komisaris independen dan komite audit maka dapat memberikan kontribusi yang signifikan terhadap *dividend payment* melalui pengawasan independen, pengambilan keputusan yang baik, manajemen konflik kepentingan, kepatuhan

terhadap tata kelola perusahaan yang baik, dan peningkatan daya tarik bagi investor.

#### ***2.3.4 Pengaruh Female Executive, CEO Power, dan Corporate Governance Terhadap Dividend Payment***

Kehadiran perempuan sebagai eksekutif berpengaruh terhadap pengambilan risiko perusahaan, perempuan memiliki kecenderungan dalam pengambilan keputusan keuangan yang lebih berhati-hati. Namun dengan keputusan yang kurang agresif dapat diimbangi dengan CEO *power* dengan kepemilikan saham yang besar dan pengambilan keputusan dinilai lebih berisiko. Komposisi dewan pada perusahaan berkaitan dengan *corporate governance* yang dimana dewan direksi yang dipilih melalui rapat tahunan perusahaan.

Menurut Nurwanti (2022) perempuan memiliki kecenderungan dalam pengambilan keputusan keuangan yang dapat dengan rendahnya risiko. CEO yang memiliki *power* dengan semakin besar kepemilikan saham maka semakin terkonsentrasi untuk mengontrol kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan. *Corporate governance* yang diukur dengan board size dapat memantau menajelen level atas dari perspektif biaya agensi.

Berdasarkan penelitian sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa *female executive*, *ceo power*, dan *corporate governance* dapat berpengaruh secara simultan, kehadiran eksekutif wanita, kekuatan CEO, dan tata kelola perusahaan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan keuangan dan kinerja perusahaan. Kombinasi dari faktor-faktor ini menciptakan lingkungan tata kelola yang lebih

efektif, di mana keputusan keuangan lebih terarah dan risiko dapat diminimalkan demi kepentingan pemegang saham serta keberlanjutan perusahaan.

### **2.3.5 Pengaruh *Female Executive* Terhadap *Cash Holding***

Menurut *gender theory* kehadiran perempuan dalam perusahaan mempunyai pengaruh yang positif karena perempuan dinilai lebih berhati-hati dalam pengalokasian dana dimasa mendatang. (Yuliana, 2019) menyatakan dalam penelitiannya bahwa sifat feminim perempuan menjadi alasan bagaimana perempuan mengambil keputusan sehingga berdampak pada kualitas keputusan kinerja keuangan perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan memiliki hubungan dengan *cash holding* dimana *cash holding* merupakan salah satu bentuk dana kas yang tersedia dalam perusahaan yang dapat didistribusikan kepada investor dalam bentuk dividen (Syafira Ulya Firza, 2021). Hal ini sejalan dengan *Trade Off Theory* yaitu menjelaskan keseimbangan antara biaya dan manfaat dari kebijakan keuangan perusahaan, seperti keputusan *cash holding* dan *dividen*. Sehingga apabila kinerja keuangan perusahaan baik yang diukur dengan peningkatan laba bersih, maka investor akan memperoleh jumlah dividen yang besar. Hal tersebut terbukti dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Permatasari et al., 2023) yang menyatakan bahwa *female executive* berpengaruh positif terhadap *cash holding*.

### **2.3.6 Pengaruh *CEO Power* Terhadap *Cash Holding***

Kekuatan (*Power*) dan pengaruh CEO dapat mempengaruhi keputusan dan kinerja perusahaan yang dimana kinerja perusahaan sangat berpengaruh terhadap *cash holding*. Menurut *agency theory* menjelaskan mengenai hubungan *principal*

dan agen dalam suatu perusahaan, termasuk konflik kepentingan yang akan terjadi. Kekuatan seorang CEO ditunjukkan dalam kepemilikan saham dalam perusahaan, sehingga meningkatkan kecenderungan *opportunity* CEO untuk bertindak demi kepentingannya. Perusahaan yang dikelola oleh CEO dominan lebih memilih mempertahankan arus kas untuk peluang investasi potensial (Iyoha et al., 2024). Dikuatkan lagi dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Sundari Pandiangan et al., 2022) yang menyatakan CEO *power* berpengaruh terhadap *cash holding*.

### **2.3.7 Pengaruh Corporate Governance Terhadap Cash Holding**

*Good Corporate governance* (GCG) menjelaskan mengenai prinsip-prinsip dalam mengelola perusahaan secara baik dan benar, meliputi hak dan tanggung jawab *stakeholder*. Menurut *Pecking Order Theory* urutan preferensi sumber pendanaan perusahaan, yaitu pendanaan *internal* (laba ditahan) lebih diutamakan daripada pendanaan *eksternal* (hutang dan ekuitas). Keputusan pendanaan yang dilakukan perusahaan berpotensi mengurangi jumlah kas yang dimiliki. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian dari (Wirianata et al., 2023) keputusan pendanaan yang dilakukan perusahaan berpotensi mengurangi jumlah kas yang dimiliki, maka pendanaan yang dilakukan perusahaan akan memanfaatkan sumber pembiayaan internal terlebih dahulu.

Tata kelola perusahaan dapat menjadi alat pemantauan yang efektif bagi pemilik perusahaan untuk memberikan arahan kepada manajemen dalam memanfaatkan kas yang ada di tangan secara lebih efisien. Dalam penelitiannya (Hayati, 2020) menyatakan bahwa aktivitas dewan komisaris dapat memoderasi pengaruh arus kas dan siklus konversi kas terhadap penentuan jumlah kas yang ada

di tangan suatu perusahaan. Aktivitas yang dilakukan oleh dewan komisaris berperan dalam mengawasi kebijakan perusahaan untuk memastikan penerimaan kas perusahaan lebih cepat.

Selain itu, *corporate governance* yaitu ukuran dewan direksi dan pertemuan dewan juga dinilai berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan yang diprosikan melalui dari harga saham, yang dimana nilai perusahaan berpengaruh juga terhadap cash holding (Roni Tandi Tuku et al., 2023)

### **2.3.8 Pengaruh *Divident Payment* Terhadap *Cash Holding***

Kondisi keuangan suatu perusahaan dapat dilihat dari pembayaran dividen dikarenakan perusahaan diasumsikan akan membayar dividen jika *cash holding* pada tingkat yang optimal. Ketika perusahaan tidak membagikan dividen maka perusahaan tersebut sedang dalam kondisi cash holding yang tidak optimal.

Kebijakan dividen bagi suatu perusahaan merupakan suatu hal yang wajib untuk dibayarkan kepada pemegang saham setelah kewajiban lainnya terbayarkan (Putu et al., 2022). Namun berbanding terbalik dengan pendapat dari Ida Nurhayati & Andi kartika (2020) bahwa kebijakan dividen merupakan keuntungan yang akan ditahan sebagai laba ditahan atau dibagikan sebagai dividen.

Pembayaran dividen dapat mempengaruhi *cash holding* perusahaan, ketika perusahaan membayar dividen, maka jumlah kas yang tersedia akan berkurang (Rieke Diah Delarosa Sormin, 2021). Menurut Prasetya (2020) *leverage* dapat mempengaruhi keputusan pembayaran dividen. Perusahaan dengan utang tinggi mungkin cenderung lebih menahan kas daripada membayar dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Audrey (2023) menunjukkan bahwa *dividend payment*

berpengaruh positif terhadap *cash holding*. Selain itu, hasil penelitian yang dilakukan oleh Rachmat Kartolo & Sugiyanto (2022) *debt policy* tidak memediasi pengaruh *investment opportunity set* terhadap *dividend policy*. Hasil tersebut membuktikan bahwa pada tahap *mature* perusahaan telah memiliki cadangan laba yang dapat digunakan sebagai modal investasi tanpa harus mengurangi proporsi dividen bagi pemegang saham.

Berdasarkan penelitian sebelumnya, sampai pada pemahaman penulis bahwa *dividend payment* mempengaruhi keberadaan *cash holding* dalam perusahaan baik positif ataupun negatif, pembagian dividen akan mengurangi jumlah kas dalam perusahaan, namun pembagian dividen juga dapat meningkatkan rasa percaya pemegang saham kepada perusahaan yang berdampak pada kestabilan *cash holding*.

### **2.3.9 Pengaruh *Female Executive*, *CEO Power*, dan *Corporate Governance* Terhadap *Cash Holding***

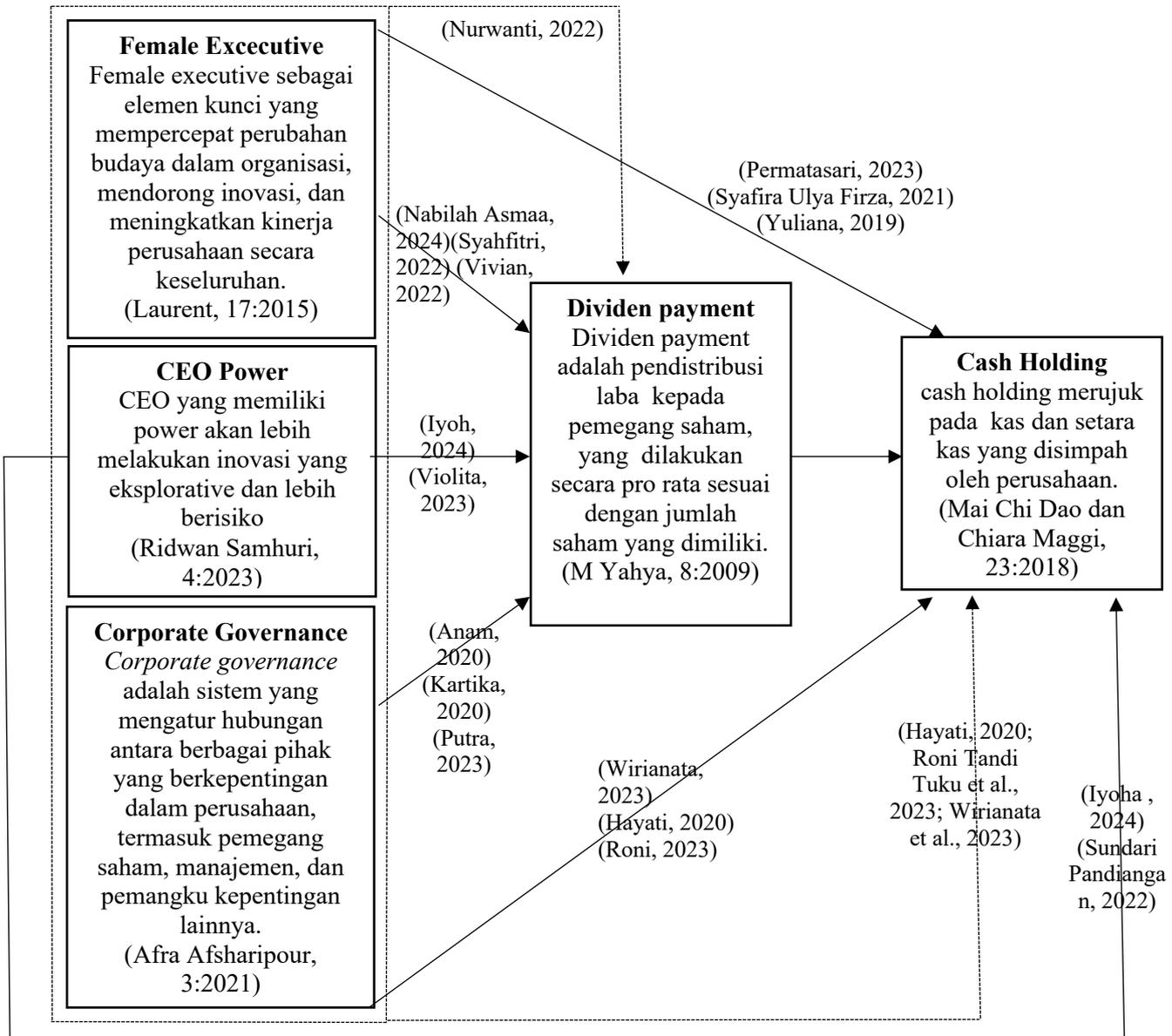
*Female Executive*, *CEO Power*, dan *Corporate Governance* dapat berkontribusi dalam menentukan tingkat *Cash Holding* melalui mekanisme pengambilan keputusan strategis. *Female Executive* cenderung lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan keuangan dan memiliki kecenderungan *risk-averse*, yang dapat mendorong perusahaan untuk menyimpan lebih banyak kas sebagai cadangan guna menghadapi ketidakpastian ekonomi (Harahap, 2025). *CEO Power*, di sisi lain, dapat berpengaruh dalam dua arah, tergantung pada preferensi CEO dalam mengelola risiko dan investasi. Menurut Jamaliyah Israini (2020) menyatakan bahwa CEO dengan kekuatan yang besar mungkin memilih untuk

menahan lebih banyak kas untuk meningkatkan fleksibilitas keuangan atau, sebaliknya, dapat memilih untuk menginvestasikan kas dalam proyek ekspansi guna meningkatkan nilai perusahaan.

Sementara itu, *Corporate Governance* memainkan peran penting dalam memastikan bahwa keputusan terkait *Cash Holding* dilakukan secara transparan dan bertanggung jawab. Tata kelola yang baik, terutama yang diukur dengan *Board Size*, *Board Independence*, dan *Komite Audit Independen*, dapat meningkatkan efektivitas pengawasan dan mengurangi risiko penggunaan kas yang tidak efisien (Lidya Primadona, 2024). Board yang lebih independen dan memiliki sistem pengawasan yang kuat dapat mengurangi kemungkinan manajemen menyimpan kas secara berlebihan untuk kepentingan pribadi, seperti memperkuat posisi mereka atau menghindari pengawasan ketat dari investor.

Berdasarkan penelitian sebelumnya, ketika ketiga faktor ini bekerja secara simultan, perusahaan cenderung memiliki kebijakan *Cash Holding* yang lebih seimbang antara kepentingan manajemen, pemegang saham, dan kebutuhan operasional perusahaan. *Female Executive* dapat memberikan perspektif kehati-hatian dalam pengelolaan kas, *CEO Power* dapat memengaruhi strategi penggunaan kas, dan *Corporate Governance* memastikan bahwa keputusan terkait kas dilakukan dengan standar transparansi dan akuntabilitas yang tinggi.

**2.4 Paradigma Penelitian**



Keterangan:

- > = Garis Simultan
- > = Garis Parsial

**Gambar 2. 1 Paradigma Penelitian**

**Sumber: Data diolah penulis, 2024**

## 2.5 Hipotesis

Hipotesis disusun berdasarkan hasil penelitian, khususnya mengenai landasan dan dalil atau teori terkait dengan kasus yang menjadi objek penelitian (Yam & Taufik, 2021). Hipotesis dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru berdasarkan teori yang relevan, belum berdasarkan fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empirik. Berdasarkan penjelasan pada kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis dalam penelitian adalah sebagai berikut:

- *Female Executive*, *CEO Power*, dan *Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payment* pada perusahaan *finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
- *Female Executive*, *CEO Power*, *Corporate Governance*, dan *Dividend Payment* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Holding* pada perusahaan *finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
- *Dividend Payment* memediasi variabel *Female Executive*, *CEO Power*, dan *Corporate Governance* terhadap *Cash Holding* pada perusahaan *finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.