

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

Teori adalah sekumpulan konsep-konsep, definisi, dan proposisi yang berfungsi untuk menjelaskan dan meramalkan fenomena dengan cara sistematis dengan mengidentifikasi hubungan antar variabel (Sugiyono 2022:52).

Penelitian ini mencakup 3 landasan teori, yaitu *Grand Theory*, *Middle Theory*, dan *Applied Theory*. Untuk *Grand Theory* membahas mengenai Manajemen. *Middle Theory* membahas Manajemen Keuangan, dan untuk *Applied Theory* yakni membahas mengenai *Cash Holding, Environment, Social, and Governance* (ESG), dan *Shariah Compliant Status*.

2.1.1 Manajemen

Manajemen merupakan bagian penting bagi suatu organisasi untuk dapat mencapai tujuan. Dengan manajemen, organisasi dapat mengelola kinerja sumber daya yang dimiliki agar lebih efektif dan efisien sehingga peluang organisasi untuk mencapai tujuan semakin besar. Terdapat banyak hal perlu diperhatikan untuk memiliki manajemen yang baik. Untuk mempermudah hal tersebut, diperlukan definisi dan fungsi yang bisa menjelaskan manajemen dengan tepat.

2.1.1.1 Pengertian Manajemen

Manajemen dapat berarti apa pun dari seni hingga ilmu. Disebut sebagai proses karena dalam manajemen terdapat beberapa tahap untuk mencapai tujuan,

seperti perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengawasan. Manajemen juga disebut sebagai seni karena manajemen merupakan alat yang digunakan oleh seorang manajer untuk mencapai tujuan. Penggunaan dan penerepannya tergantung pada kondisi masing-masing manajer, yang sebagian besar dipengaruhi oleh pembawaan dan lingkungan manajemen perusahaan. Disebut sebagai "ilmu" karena manajemen dapat dipelajari.

Manajemen menurut (Robbins, & Coutler, 2021:37) menyatakan:

“Manajemen involves coordinating and overseeing the work activities of others so their activities are completed efficiently and effectively”

Artinya bahwa manajemen adalah aktivitas-aktivitas yang melibatkan koordinasi dan pengawasan terhadap pekerjaan orang lain sehingga pekerjaan tersebut dapat diselesaikan secara efektif dan efisien.

Efisien yang dimaksud adalah melakukan sesuatu dengan benar, atau mendapatkan hasil maksimal dari input atau sumber daya yang paling sedikit. Sementara itu efektivitas sering digambarkan dengan *“doing the right thing”*, yaitu melakukan aktivitas kerja yang akan menghasilkan pencapaian tujuan (Robbins, & Coutler, 2021:37).

Menurut Jones, & George, (2020) manajemen adalah proses perencanaan, pengorganisasian, kepemimpinan, dan pengendalian sumber daya organisasi (manusia, keuangan, teknologi, dan informasi) untuk mencapai tujuan organisasi. Sumber daya organisasi yang menjadi fokus manajemen meliputi manusia, keuangan dan teknologi, dan informasi. Sumber daya manusia meliputi karyawan dan tenaga kerja lainnya dalam organisasi. Sumber daya keuangan mencakup sumber daya keuangan yang digunakan untuk mengelola organisasi. Sumber daya

teknologi mencakup peralatan, sistem dan teknologi yang digunakan dalam operasi organisasi. Sedangkan sumber daya informasi mencakup data dan informasi yang digunakan dalam operasi dan pengambilan keputusan organisasi. Tujuan dari manajemen organisasi adalah untuk mencapai tujuan organisasi, dengan mengelola sumber daya yang tersedia secara optimal.

Sementara itu, menurut (Griffin, 2021:3) adalah:

“Manajemen is a set of activities (including planning and decision making, organizing leading, and controlling) directed at an organization’s resources (human, financial, physical, and information) with the aim of achieving organization goals in an efficient and effective manner.”

Artinya bahwa manajemen adalah serangkaian kegiatan (termasuk perencanaan dan pengambilan keputusan, pengorganisasian, pemimpin, dan pengendalian) yang diarahkan pada sumber daya organisasi (manusia, keuangan, fisik dan informasi) dengan tujuan organisasi tercapai dilakukan dengan cara yang efisien dan efektif.

Berdasarkan beberapa pengertian diatas dapat dijelaskan bahwa manajemen adalah suatu kegiatan atau proses yang terdiri dari perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengawasan sumber daya organisasi secara efektif dan efisien untuk mencapai tujuan organisasi yang telah ditetapkan.

2.1.1.2 Fungsi Manajemen

Fungsi manajemen merupakan rangkaian proses yang meliputi banyak elemen dan kegiatan. Fungsi manajemen menurut para ahli secara umum memiliki kesamaan. Fungsi manajemen menurut (Robbins, & Coutler, 2021:38) adalah sebagai berikut :

1. Fungsi Perencanaan (*Planning*)

Menjelaskan fungsi perencanaan seseorang manajer akan mendefinisikan sasaran-sasaran, menetapkan strategi, mengembangkan rencana kerja yang terpadu, dan mengkoordinasikan berbagai aktivitas dalam mencapai sasaran-sasaran tersebut.

2. Fungsi Pengorganisasian (*Organizing*)

Melakukan fungsi pengorganisasian, seorang manajer akan menentukan tugas-tugas apa yang diselesaikan, siapa-siapa yang melakukannya, bagaimana tugas-tugas tersebut dikelompokkan, bagaimana struktur dan desain organisasi, dan dimana keputusan tersebut harus diambil.

3. Fungsi Kepemimpinan (*Leading*)

Melakukan fungsi kepemimpinan. Seorang manajer harus memotivasi para bawahannya, membantu menyelesaikan konflik di antara mereka, mengarahkan para individu atau kelompok-kelompok individu dalam bekerja, memilih metode komunikasi.

4. Fungsi Kontrol (*Controlling*)

Memastikan tujuan perusahaan tercapai dan pekerjaan dilakukan sebagaimana mestinya, manajer melakukan pemantauan dan pengevaluasian kinerja. Membandingkan kinerja aktual dengan tujuan yang ditetapkan. Jika tujuan tidak tercapai, maka tugas manajer untuk mengembalikan pekerjaan ke jalur yang benar.

Menurut (Griffin 2021:7) terdapat empat dari fungsi-fungsi manajemen adalah sebagai berikut:

1. Fungsi Perencanaan dan pengambilan Keputusan (*Planning and Decision Making*)

Perencanaan, dalam arti paling sederhana, berarti menetapkan tujuan organisasi dan menentukan cara terbaik untuk mencapainya. Sebagian dari proses perencanaan, pengambilan keputusan adalah memilih apa yang harus dilakukan dari sejumlah opsi. Perencanaan dan pengambilan keputusan membantu manajer tetap efektif dengan menjadi pedoman untuk tindakan berikutnya. Dengan kata lain, tujuan dan rencana organisasi yang jelas membantu manajer merencanakan waktu dan sumber daya mereka.

2. Fungsi Pengorganisasian (*Organizing*)

Setelah manajer menetapkan tujuan dan mengembangkan rencana yang dapat dicapai, tugas manajemen berikutnya adalah mengatur orang dan sumber daya yang diperlukan untuk melaksanakan rencana tersebut. Secara khusus, pengorganisasian melibatkan menentukan bagaimana kegiatan dan sumber daya harus dikelompokkan.

3. Fungsi kepemimpinan (*Leading*)

Pemimpin adalah fungsi manajerial dasar ketiga, dan ada yang menganggapnya sebagai fungsi yang paling penting dan paling menantang dari semua kegiatan manajerial. Untuk mendorong anggota organisasi untuk bekerja sama demi kepentingan bersama, proses pemimpin digunakan.

4. Fungsi pengendalian (*Controlling*)

Mengendalikan, atau memantau kemajuan organisasi dalam mencapai tujuannya adalah tugas terakhir dari proses manajemen. Manajer organisasi harus memantau kemajuan organisasi untuk memastikan bahwa ia bekerja sedemikian rupa sehingga perusahaan dapat mencapai tujuannya dengan tepat waktu.

Fungsi-fungsi tersebut harus dikuasai oleh manajer atau pemimpin perusahaan, karena dengan berjalannya fungsi-fungsi tersebut secara efektif dan efisien dapat meningkatkan kinerja perusahaan menjadi lebih baik.

2.1.1.3 Unsur- Unsur Manajemen

Unsur-unsur manajemen secara sederhana dapat dimaknai sebagai suatu elemen pokok yang harus ada didalamnya, dimana manajemen tidak akan sempurna bahkan tidak dapat dikatakan sebagai manajemen tanpa kehadiran dari elemen-elemen pokok tersebut. Tersimpulkan bahwa manajemen tersusun atas elemen-elemen pokok tersebut yang menjadi satu kesatuan dan saling berkaitan antara satu dengan yang lainnya.

Menurut (Aditama, 2020:4-6) menjelaskan bahwa terdapat unsur-unsur manajemen. Yaitu yang dikenal dengan 6M:

1. Manusia (*Man*)

Faktor manusia adalah yang paling penting dalam manajemen. Orang yang membuat tujuan dan orang yang melakukan proses untuk mencapainya. Proses kerja tidak dapat dilakukan tanpa orang.

2. Uang (*Money*)

Salah satu elemen yang tidak dapat diabaikan adalah uang. Uang adalah alat untuk mengukur nilai. Besar-kecilnya hasil kegiatan dapat dilihat dari aliran uang perusahaan, atau *cash flow*. Karena segala sesuatu harus dipertimbangkan secara rasional, uang merupakan alat penting untuk mencapai tujuan. Ini akan berkaitan dengan jumlah uang yang harus disediakan untuk membayar karyawan, memenuhi kebutuhan material dan bahan baku, membeli dan memelihara peralatan yang dibutuhkan untuk mencapai tujuan bisnis.

3. Bahan-bahan (*Materials*)

Bahan-bahan terdiri dari bahan jadi dan bahan setengah jadi (*raw material*). Untuk mencapai hasil yang baik, selain manusia yang ahli dalam bidangnya, juga dapat digunakan sebagai alat. Hasil tidak dapat dicapai jika tidak ada bahan. Jumlah material yang dibutuhkan juga memengaruhi tingkat produktivitas dan efisiensi operasi bisnis.

4. Mesin (*Machine*)

Mesin sangat penting untuk kegiatan bisnis. Penggunaan mesin akan membuat hal-hal lebih mudah atau menghasilkan keuntungan yang lebih besar, serta meningkatkan produktivitas kerja. Teknologi canggih akan menggantikan tenaga manusia yang terbatas dan lebih murah.

5. Metode (*Methods*)

Metode kerja atau sistem kerja diperlukan untuk melakukan pekerjaan. Suatu tata cara kerja yang baik akan membuat pekerjaan lebih mudah. Sebuah metode atau sistem kerja sangat penting untuk menjalankan seluruh aktivitas operasional

perusahaan. Metode atau sistem yang mengarahkan sikap dan tingkah laku serta prosedur proses pekerjaan, sehingga diharapkan bahwa pelaksanaannya dilakukan sesuai dengan alur kerja dan ketentuan yang berlaku di perusahaan tersebut. Namun, perlu diingat bahwa meskipun metode atau sistem yang dibuat cukup baik, jika orang yang melaksanakannya tidak memahami atau memiliki pengalaman yang cukup, hasilnya pasti tidak akan memuaskan.

6. Pasar (*Market*)

Pasar sangat penting untuk strategi bisnis. Pasar adalah tempat bisnis mendapatkan keuntungan, menjadikannya pusat bisnis. Bisnis selalu berorientasi pada pelanggan atau pasar. Jika mereka ingin berkembang, bisnis harus memahami kebutuhan dan kegiatan pasar. Perusahaan yang dapat memenuhi kebutuhan dan keinginan pasar akan bertahan dan bersaing dalam pasar yang kompetitif.

Unsur-unsur tersebut harus diperhatikan dalam manajemen untuk mendapatkan kegiatan atau usaha yang bisa mencapai tujuan dan dapat berkembang dengan baik kedepannya.

2.1.2 Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah bidang manajemen yang bertujuan untuk mengelola keuangan setiap transaksi yang dilakukan. Manajemen keuangan merupakan salah satu fungsi perusahaan yang sangat penting untuk mencapai dan mencapai tujuan mereka. Oleh karena itu, kondisi keuangan perusahaan sangat penting untuk mencapai tujuan mereka.

2.1.2.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah seluruh kegiatan yang berkaitan dengan usaha untuk mendapatkan dana dan menggunakan atau mengalokasikan dana tersebut. Berikut adalah pengertian manajemen keuangan menurut para ahli.

Manajemen keuangan menurut (Atrill, 2020:1) adalah:

“Financial management is a theory that assumes that the main purpose of business is to maximize and increase the level of wealth of shareholders in a company or organizing.”

Artinya manajemen keuangan merupakan sebuah teori yang mengasumsikan bahwa tujuan utama dari bisnis adalah untuk memaksimalkan dan meningkatkan kekayaan dari pemegang saham perusahaan atau organisasi.

Terdapat pengertian lain terkait pengertian manajemen keuangan yang dinyatakan oleh (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 pengelolaan dana yang efektif di suatu perusahaan.

2.1.2.2 Fungsi Manajemen Keuangan

Bergantung pada jenis bisnis dan ukurannya, manajer keuangan memiliki banyak tugas dan tanggung jawab. Tetapi ada beberapa hal yang sama di antara perbedaan ini. Tiga keputusan penting dalam manajemen keuangan harus dibuat oleh bisnis, terutama manajer atau direktur keuangan.

Keputusan keuangan ini dilakukan dalam kehiatan sehari-hari untuk memperoleh keuangan. 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 (Van Horne, 2020:3):

1. Keputusan investasi: ini adalah tentang bagaimana 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. Seperti yang ditunjukkan di atas, fungsi pokok pembelanjaan sangat penting bagi suatu perusahaan. Ini baru diketahui ketika fungsi pembelanjaan gagal memenuhi rencana, mengganggu operasi perusahaan secara keseluruhan.
3. Keputusan tentang deviden: Deviden termasuk dalam keuntungan perusahaan kepada para pemegang saham dan merupakan bagian dari keuntungan yang diharapkan oleh pemegang saham. Seperti yang ditunjukkan di atas, fungsi pokok pembelanjaan sangat penting bagi suatu perusahaan. Ini baru diketahui ketika fungsi pembelanjaan gagal memenuhi rencana, mengganggu operasi perusahaan secara keseluruhan.

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

2.1.2.3 Tujuan Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan memiliki suatu tujuan. Tujuan ini mengacu pada bagaimana seseorang mampu menjalankan tugasnya sebagai seorang manajer dengan meningkatkan kepentingan perusahaan. Menurut (Atrill, 2020:2), tujuan dari manajemen keuangan adalah:

1. *Financial planning. It is vital for managers to assess the potential impact of proposals on future financial performance and position.* Artinya perencanaan keuangan. Sangat penting bagi manajer untuk menilai potensi dampak proposal terhadap kinerja dan posisi keuangan di masa depan.
2. *Investment project appraisal. Investment in new long-term project can have a profound effect on the future prospects of a business.* Artinya penilaian proyek investasi. Investasi dalam proyek jangka panjang baru dapat memiliki efek mendalam pada prospek bisnis di masa depan.
3. *Financing decisions. Investment project and other business activities have to be financed. The various sources of finance available need to be identified and evaluated. Each has its own characteristics and costs.* Artinya keputusan pembiayaan. Proyek investasi dan kegiatan bisnis lainnya harus dibiayai. Berbagai sumber keuangan yang tersedia perlu diidentifikasi dan dievaluasi. Masing-masing memiliki karakteristik dan biaya sendiri.
4. *Capital market operations. New finance may be raised through the capital markets, which include stock markets and bank.* Artinya operasi pasar modal.

Keuangan baru dapat dinaikkan melalui pasar modal, yang meliputi pasar saham dan bank.

5. *Financial control*. Once plans are implemented, managers must ensure that things stay on course. Artinya pengendalian keuangan. Setelah rencana diimplementasikan, manajer harus memastikan bahwa segala sesuatunya tetap pada jalurnya.

2.1.3 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori ini digunakan untuk memahami hubungan dimana principal (*shareholders*) memperkerjakan agent (*manager*) untuk melaksanakan berbagai aktivitas atas nama mereka (*principal*) dan mendelegasikan kewenangan pengambilan keputusan kepada manager (*to best interest of principals*). Principal, sebagai perwakilan atau agen dari para pemegang saham, mendelegasi pengambilan keputusan bisnis kepada manajer. Sulit bagi principal untuk mengawasi dan menentang tindakan, yang dilakukan oleh agen, menyebabkan masalah ini (Pradata, 2024).

Memastikan posisi likuiditas perusahaan yang ideal dan memadai menjadi pertimbangan. Namun, ada masalah dengan hipotesis arus kas bebas, yang menunjukkan bahwa pemegang saham mungkin memilih untuk membatasi akses manajer terhadap arus kas bebas dalam upaya untuk mencegah keagenan. Konflik mengenai tempatnya. Ini menghasilkan keseimbangan antara menimbun uang yang dapat disalahgunakan dan menyediakan jumlah uang yang cukup bagi manajer untuk mendanai semua proyek berkualitas tinggi (Ayeni et al., 2024).

Manajer dapat terlibat dalam tindakan yang menyimpang jika mereka tidak mampu memisahkan kepemilikan dan kontrol dalam perusahaan, yang sering kali mengarah pada perilaku yang lebih mengutamakan kepentingan pribadi mereka (Arwani et al., 2020). Situasi ini menciptakan risiko bagi perusahaan, di mana keputusan yang diambil oleh manajer tidak selalu sejalan dengan kepemilikan pemilik, sehingga menimbulkan potensi konflik yang dapat merugikan kinerja organisasi.

Tekanan dari manajemen untuk melaporkan hasil yang memuaskan dapat menyebabkan kecurangan laporan keuangan. Dalam konteks ini, teori keagenan menjadi sangat penting untuk memahami interaksi antara manajemen dan pemilik perusahaan, serta untuk merumuskan strategi yang dapat meningkatkan transparansi laporan keuangan dan mengurangi ketidakpastian keagenan (Fisika, 2021). Dengan menerapkan prinsip-prinsip teori keagenan, perusahaan dapat menciptakan mekanisme pengawasan yang lebih baik, sehingga meminimalkan risiko penyimpangan dan meningkatkan akuntabilitas dalam pengelolaan sumber daya.

2.1.4 Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*)

Menurut Smith & Doe, (2023), teori pemangku kepentingan adalah konsep yang mengacu pada manajemen organisasi dan etika bisnis. *Stakeholder Theory* menyatakan bahwa tujuan organisasi adalah untuk memberikan banyak manfaat kepada berbagai pemangku kepentingan, yaitu kelompok dan individu yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi organisasi. Pemangku kepentingan ini

termasuk masyarakat sipil, komunitas, pelanggan, karyawan, pemerintah, pemegang saham, dan pemasok (Mahajan et al., 2023).

Stakeholder Theory berasal dari tahun 1960an, ketika *Stanford Research Institute* pertama kali mengemukakan gagasan pemangku kepentingan, menekankan bahwa organisasi memerlukan dukungan dari pemangku kepentingan dan investor untuk bertahan dan berkembang. Akibatnya, ada perbedaan yang jelas antara memenuhi kebutuhan pemangku kepentingan dan memaksimalkan dividen bagi pemegang saham. Namun, penelitian *Stakeholder Theory* baru muncul di jurnal bisnis terkenal pada awal tahun 2000an (Freeman & McVea, 2023) dan sejak itu, kumpulan pengetahuan tentang *Stakeholder Theory* telah meningkat lebih dari dua kali lipat.

Banyak peneliti telah membantu meningkatkan pemahaman kita tentang teori *Stakeholder Theory* dan bagaimana dapat diterapkan dalam praktik. Studi penelitian *Stakeholder Theory* mencakup penerapan *Stakeholder Theory* dalam manajemen arus utama, manajemen operasi, manajemen proyek, manajemen rantai pasokan, dan penilaian dan manajemen keberlanjutan. Tinjauan ini hanya dapat memberikan gambaran khusus tentang kondisi penelitian *Stakeholder Theory* jika digunakan secara independent (Mahajan et al., 2023).

Bahkan jika beberapa tinjauan yang terfragmentasi atau ketinggalan jaman telah dilakukan sebelumnya (Kraus et al., 2022), melakukan tinjauan literatur yang menyeluruh tentang *Stakeholder Theory* secara keseluruhan adalah penting, relevan, dan mendesak. Ini dilakukan untuk:

- i. mengevaluasi kondisi kinerja saat ini (yaitu, seberapa besar kontribusi dan kontributor saat ini).
- ii. memperbarui pengetahuan (yaitu, karena lingkungan bisnis terus berubah, yang memerlukan pembaruan tepat waktu).

Pentingnya pertemuan pemangku kepentingan untuk mencapai tujuan strategis perusahaan, teori pemangku kepentingan juga menekankan pentingnya manajemen. Dalam hal ini, perusahaan harus mempertimbangkan bagaimana kegiatan operasionalnya mempengaruhi para pemangku kepentingannya daripada hanya berkonsentrasi pada memaksimalkan keuntungan untuk kepentingan pemilik.

2.1.5 Teori *Trade-off* (*Trade-off Theory*)

Menurut teori *trade-off*, perusahaan akan berusaha untuk menyeimbangkan keuntungan yang didapat dan biaya yang dikeluarkan karena hutang. Caranya adalah dengan menjaga titik target ideal untuk rasio leverage perusahaan. Meskipun demikian, sebagai akibat dari kondisi ekonomi secara empiris, perusahaan seringkali menyimpang dari tingkat *leverage* ideal mereka. Perusahaan mengatasi situasi ini dengan membuat kebijakan struktur modal yang memaksanya menjauhi tingkat struktur modal yang ideal (Rini Tri Hastuti, 2020).

Teori *trade-off* menjelaskan bahwa keputusan perusahaan untuk memegang uang tunai dipengaruhi oleh perilaku dan motif manajerial mereka (Ariff et al., 2024). Dalam konteks ini, perusahaan harus mempertimbangkan manfaat dan kerugian yang terkait dengan *cash holding*, serta biaya dan keuntungan yang mungkin timbul dari keputusan tersebut (Puji & Tundjung, 2023). Dengan

memahami dinamika ini, perusahaan dapat membuat keputusan yang lebih baik mengenai tingkat kas yang harus dipertahankan, sehingga dapat mengoptimalkan likuiditas sambil meminimalkan biaya kesempatan yang terkait dengan penggunaan kas dalam investasi atau operasional.

Menurut *theory trade-off*, perusahaan dapat meningkatkan nilainya dengan menyeimbangkan biaya dan keuntungan, atau dengan mendapatkan keuntungan yang lebih besar daripada biaya yang dikeluarkan perusahaan. Bisnis menyadari biaya dan keuntungan dari memegang kas. Menjaga kas dalam jumlah besar dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan, sehingga perusahaan dapat memperoleh investasi yang menguntungkan di masa depan dengan kurangnya bantuan dana dari pihak eksternal (Viriany, 2022).

2.1.6 *Environment, Social, and Governance (ESG)*

Bisnis yang menerapkan prinsip ESG dalam praktik bisnis dan investasinya juga akan mengintegrasikan dan mengimplementasikan kebijakan bisnisnya untuk selaras dengan keberlangsungan tiga komponen tersebut.

2.1.6.1 *Pengertian Environment, Social, and Governance (ESG)*

ESG (*Environmental, Social, and Governance*) adalah seperangkat standar yang merujuk pada tiga kriteria utama dalam mengukur aspek keberlanjutan. Istilah ini sering digunakan dalam dunia bisnis sebagai metrik yang digunakan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi pada entitas tertentu. Selain itu, ESG juga merujuk pada kategori pelaporan yang berkaitan dengan dampak kegiatan bisnis suatu perusahaan. Aspek-aspek ESG menjadi semakin penting karena masalah seperti kesejahteraan global, kerusakan sumber daya alam, perubahan

iklim, dan rantai pasokan yang beretika (*ethical supply chain*). Hal ini disebabkan oleh keinginan investor, regulator, dan pihak berkepentingan lainnya untuk melakukan kegiatan bisnis yang membantu memecahkan masalah tersebut (<https://idx.co.id>).

2.1.6.2 Aspek *Environment, Social, and Governance* (ESG)

Investor menggunakan tiga elemen tanggung jawab sosial perusahaan untuk mengevaluasi kinerja keberlanjutan perusahaan secara lebih komprehensif, dengan ESG merujuk pada dampak keberlanjutan lingkungan, sosial, dan tata kelola pengambilan keputusan untuk investasi pada bisnis atau perusahaan. Kinerja keuangan, likuiditas saham, penurunan volatilitas, dan biaya modal ditingkatkan oleh saham ESG (Ratajczak, et al, 2021).

Komponen ESG saling terkait dan memberikan gambaran yang luas tentang praktik berkelanjutan perusahaan. Kinerja ESG menjadi semakin penting bagi investor dan pemangku kepentingan sebagai indikator penting dalam penilaian risiko dan pengambilan keputusan investasi. Perusahaan yang mengelola aspek-aspek ini dengan baik cenderung memiliki reputasi yang lebih baik, risiko yang lebih rendah, dan potensi pertumbuhan yang lebih besar dalam jangka panjang.

2.1.6.3 Dimensi dan Indikator *Environment, Social, and Governance* (ESG)

Pengukuran ESG akan menggunakan *ESG_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 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 (Thomson Reuters, 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 perhitungan bobot kategori:

- 1) Bobot kategori dinormalisasikan ke persentase yang berkisar anatar 0 dan 100
- 2) Kategori yang terdiri lebih dari satu tema poin data masing-masing, metodologi penelitian mengambil rata-rata dari setiap point data per kelompok industri untuk menghitung bobot pada tingkat kategori
- 3) Bobot kategori default dimulai dari lima point, yang merupakan median, dengan distribusi poin berkisar anatar 1 hingga 10. Penyesuaian ditentukan berdasarkan media poin data kelompok industri
- 4) Kategori komunitas diberi bobot yang sama disemua kelompok industri karena sama pentingnya bagi semua kelompok industri
- 5) Karena semua poin data sama pentingnya dalam perhitungan bobot besaran tata kelola perusahaan disemua 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 dilakukan dengan total 15 poin. Misalnya kategori pemegang saham memperoleh tiga poin, yaitu $(12/56) \times 15 = 3$

- 6) 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) 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.

2.1.7 Cash Holding

Cash holding adalah jumlah uang tunai yang dimiliki oleh perusahaan atau individu yang tersedia untuk digunakan untuk investasi, transaksi bisnis, atau sebagai cadangan. *Cash holding* dapat berupa uang tunai yang disimpan secara fisik atau dalam bentuk aset keuangan lain, seperti surat berharga jangka pendek. Dalam beberapa situasi tertentu, penyimpanan uang dapat digunakan sebagai cara untuk mengatur aliran kas, memenuhi kebutuhan bisnis, atau sebagai metode investasi yang lebih aman.

2.1.7.1 Pengertian *Cash Holding*

Cash holding mengacu pada cara perusahaan memegang dan menggunakan uang. *Cash holding* dipilih sebagai variabel independen dalam penelitian yang dilakukan oleh Anggie Nur Cahyani pada tahun 2024 karena peningkatan dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan dan memberi investor sinyal yang baik.

Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh (Atif et al., 2022) menemukan bahwa peningkatan skor ESG dapat dikaitkan dengan penurunan jumlah uang yang dimiliki oleh perusahaan. Mereka berpendapat bahwa skor ESG dapat membuat mekanisme pengawasan perusahaan lebih efektif dan masalah agensi berkurang, sehingga investor dapat menggunakan informasi ESG untuk memberi tahu manajemen dan mengubah jumlah uang yang dimiliki oleh perusahaan.

2.1.7.2 Dimensi dan Indikator *Cash Holding*

Cash holdings perusahaan diukur melalui rasio *cash holdings*, yaitu perbandingan antara kas dan setara kas dibandingkan dengan total aset di luar kas dan setara kas, karena *cash holdings* adalah aset lancar yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi. Penelitian yang dilakukan Ariff et al., (2024) menggunakan rumus perhitungan *cash holding*. Rumus perhitungan *cash holdings* adalah sebagai berikut:

1. *Cash Holding*

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

2.1.8 *Shariah Compliant Status*

Shariah compliant Status merupakan indikator penting yang menunjukkan sejauh mana suatu perusahaan mematuhi prinsip syariah dalam operasi dan tindakan bisnisnya. Kepatuhan terhadap syariah, dalam ekonomi global yang semakin berkembang, tidak hanya menjadi tuntutan moral bagi umat Muslim, tetapi juga merupakan faktor penting untuk menarik investor yang mencari investasi yang etis dan berkelanjutan. Perusahaan yang dapat menunjukkan status kepatuhan syariah yang kuat dapat memperoleh keunggulan kompetitif, meningkatkan reputasi, dan memperluas basis pelanggan mereka karena kesadaran akan pentingnya investasi yang sesuai dengan nilai-nilai syariah meningkat. Oleh karena itu, memahami dengan baik standar dan prosedur yang digunakan untuk menilai kepatuhan syariah sangat penting bagi para pemangku kepentingan dalam sektor keuangan dan bisnis.

2.1.8.1 *Pengertian Shariah Compliant Status*

Shariah Compliant Status adalah kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah dalam operasional lembaga keuangan syariah. Kepatuhan syariah ini meliputi produk, sistem, teknik, dan identitas perusahaan, serta tidak hanya produknya saja. *Shariah Compliant Status* menunjukkan bahwa lembaga keuangan syariah memenuhi prinsip-prinsip Islam dalam transaksi keuangan perbankan dan bisnis lain yang terkait, serta tidak mengandung unsur riba, maisir, gharar, menjalankan bisnis yang halal, amanah, dan adanya pengawasan kepatuhan.

Suatu perusahaan memiliki status pematuhan syariah, yang dikenal sebagai status pematuhan syariah. (Al-Farisi, et al, 2024) menyatakan bahwa status *Shariah*

Compliant menunjukkan bahwa operasi bisnis tidak terpengaruh oleh perilaku yang tidak dibenarkan, seperti transaksi berbasis bunga, elemen yang tidak etis dalam Islam, dan transaksi yang meragukan atau gharar. Status ini sangat penting bagi para muslim yang berpartisipasi dalam pasar modal karena mereka diharuskan untuk menghindari tindakan yang bertentangan dengan prinsip-prinsip dasar Islam.

2.1.8.2 Dimensi dan Indikator *Shariah Compliant Status*

Dunia keuangan Islam, penyaringan syariah adalah praktik yang relatif baru. Bahkan hingga tahun 1970-an, banyak orang Muslim tidak mau berinvestasi di pasar saham karena pasar modal dilarang oleh Syariah. Praktik yang dikenal sebagai penyaringan ekuitas Syariah didasarkan pada ajaran agama dan etika Syariah untuk memasukkan atau menghilangkan sekuritas yang diperdagangkan secara publik dalam portofolio investasi atau reksa dana. Tujuan dari praktik ini adalah untuk menemukan investasi yang mengikuti prinsip-prinsip Syariah dan oleh karena itu dianggap layak untuk diinvestasikan oleh investor Muslim (Bougatef & Kassem, 2023).

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) di Indonesia mengatur dan mengawasi semua kegiatan di bidang jasa keuangan, baik perbankan maupun pasar modal, serta bidang jasa keuangan non-bank, seperti asuransi, dana pensiun, lembaga pembiayaan, dan lainnya. Untuk meningkatkan pasar modal berbasis syariah di Indonesia, OJK mengeluarkan metode pemeriksaan saham syariah, juga dikenal sebagai pemeriksaan syariah. Metode ini memungkinkan investor untuk memastikan apakah saham perusahaan memenuhi persyaratan syariah. Metode ini dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional—Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI).

Agar dapat dikategorikan sebagai saham syariah, perusahaan harus melalui dua pemeriksaan: *bisnis screening* dan *financial screening*. Proses *bisnis screening* bertujuan untuk memastikan bahwa kegiatan bisnis tidak melakukan hal-hal yang bertentangan dengan syariat, seperti perjudian, riba, jual beli resiko, produksi atau distribusi produk haram, dll. Jika ada unsur-unsur yang melanggar syariat dalam kegiatan bisnis, saham perusahaan tidak akan lolos dari pemeriksaan bisnis.

Financial Screening bertujuan untuk melihat kondisi keuangan suatu perusahaan. Ada dua rasio yang digunakan untuk melakukannya, dan jika salah satu dari rasio tersebut tidak memenuhi syarat, maka saham perusahaan tidak akan lolos dari pemeriksaan keuangan. Rasio-rasio yang digunakan adalah sebagai berikut:

Rasio 1:

$$\frac{\text{Hutang Berbasis Bunga}}{\text{Total Assets}} \leq 45\%$$

Rasio 2:

$$\frac{\text{Pendapatan Non – halal}}{\text{Total Pendapatan}} \leq 10\%$$

Jika salah satu rasio tidak memenuhi batas yang telah ditentukan maka saham suatu perusahaan tidak lolos dari *Financial Screening*. Jika memenuhi maka akan diberi label *Shariah Compliant Status*. Saham yang dikeluarkan oleh perusahaan dengan nama syariah maka akan secara otomatis dianggap saham syariah tanpa dilakukan *screening* lebih lanjut, dan saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang kegiatannya bertentangan dengan syariat (seperti asuransi konvensional) akan secara otomatis dianggap saham yang tidak syariah tanpa *screening* lebih lanjut.

Selanjutnya variabel ini akan diukur menggunakan *dummy*. Perusahaan dengan label *Shariah Compliant Status* akan diberi nilai 1, dengan menggunakan Indeks ISSI namun jika tidak akan diberi nilai 0.

2.1.9 Bursa Efek Indonesia

Nilai pasar yang positif menunjukkan kinerja ekonomi yang positif, dan BEI memainkan peran penting dalam menggerakkan perekonomian negara. Bursa Efek Indonesia juga memiliki aplikasi yang memudahkan investor untuk memantau harga saham terbaru dari pasar bursa Jakarta, serta menyediakan rincian harga pasar termasuk pendapatan, grafik arus kas dan data historis.

Bursa Efek Indonesia tidak termasuk Badan Usaha Milik Negara (BUMN) karena para pihak pemegang saham di bursa efek adalah para anggota bursa. Berdasarkan Pasal 1 UU No. 19 Tahun 2003 tentang BUMN, BUMN adalah badan usaha yang sebagian besar atau seluruh modal dimiliki oleh negara yang berasal dari kekayaan negara.

Dari perspektif perekonomian mikro, Bursa Efek membantu emiten mendapatkan modal untuk mengembangkan bisnis mereka. Namun, dari perspektif ekonomi makro, Bursa Efek memainkan peran penting dalam mendorong perekonomian negara.

Menurut Pasal 7 Ayat (1) UU No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, menyelenggarakan perdagangan efek secara teratur, wajar, dan efisien adalah suatu proses transaksi perdagangan yang dilakukan secara konsisten dan berdasarkan aturan yang jelas.

2.1.10 Indeks ESG *Leaders*

Indeks ESG *Leaders*, menurut informasi yang diterbitkan oleh situs web resmi BEI, www.idx.co.id, adalah indeks yang berisikan 30 saham dengan penilaian ESG yang positif. Indeks ini dipilih dari saham-saham yang memenuhi penilaian ESG yang positif, tidak pernah terlibat dalam kontroversi yang signifikan, memiliki likuiditas transaksi yang baik, dan memiliki kinerja keuangan yang baik. Ini disebabkan oleh fakta bahwa pemimpin ESG dibuat berdasarkan penilaian risiko ESG, yang mengukur sejauh mana penerapan ESG dilakukan oleh sebuah perusahaan tercatat. Penilaian ini juga didasarkan pada profil risiko di masing-masing bidang usaha. Selain itu, untuk mendukung penerapan ESG *Leaders*, lembaga independen terkemuka yang bergerak dalam bidang penelitian dan ESG, dalam penyediaan data ESG. Untuk penggunaan dalam indeks ESG *Leaders*, *Sustainalytics* akan melakukan penilaian risiko ESG dari Januari hingga Februari dan Juli hingga Agustus.

Namun, untuk metode penghitungan indeks pemimpin ESG, akan menggunakan metode *Capped Free Float Adjusted Market Capitalization Weighted* dan *ESG Tilt Factored*. Metode ini menambahkan faktor tambahan selain kapitalisasi pasar free float, yaitu faktor ESG, serta bobot konstituen yang diberlakukan dengan batasan (*capped*) paling tinggi 15% yang disesuaikan pada saat evaluasi.

2.1.11 Kriteria dan Evaluasi Indeks ESG *Leadres*

Perusahaan tercatat BEI harus memiliki penilaian ESG yang kuat dan sehat sebelum dapat dimasukkan ke dalam indeks ESG *Leaders*, yang terdiri dari 30

saham konstituen. Dalam hal ini, saham-saham tersebut harus melalui empat tahap pemilihan, di antaranya:

- a) Karena saham-saham dalam IDX80 telah memiliki penilaian risiko ESG dari *Sustainalytics*, BEI menetapkan saham-saham tersebut untuk pemilihan indeks *ESG Leaders* yang berasal dari konstituen indeks IDX80 sebagai *Top Liquid Index*. Seperti yang kita ketahui, saham-saham di indeks IDX-80 telah melalui proses seleksi yang ketat, terutama berdasarkan likuiditas transaksi dan nilai kepatuhan emiten.
- b) BEI akan mengeluarkan saham yang memiliki kontroversi tinggi, biasanya kategori 4 atau 5. *Sustainalytics* mendefinisikan kontroversi kategori 4 sebagai kontroversi risiko bisnis yang tinggi yang berdampak besar pada lingkungan dan masyarakat, seperti masalah struktural atau sistemik, insiden berulang, atau sistem manajemen yang tidak memadai.
- c) BEI akan mengeluarkan saham yang memiliki penilaian risiko ESG dalam kategori tinggi atau berat.
- d) Konstituen indeks *ESG Leaders* terpilih dipilih dari saham-saham yang tersisa, dengan minimal 15 saham dan maksimal 30 saham, berdasarkan nilai risiko ESG terendah.

BEI juga akan melakukan evaluasi atau review secara berkala setelah mendapatkan 30 saham terbaik yang layak masuk ke dalam indeks *ESG Leaders* ini. Untuk evaluasi indeks *IDX ESG Leaders*, periode evaluasi berlangsung selama dua tahun, yaitu:

- a) Evaluasi Mayor, yang akan dilakukan pada awal bulan Maret dan September. Hasil evaluasi ini akan berlaku efektif pada hari Rabu ketiga bulan Maret dan September, atau Hari Bursa setelahnya, jika bukan Hari Bursa. Pada saat evaluasi Mayor ini, BEI juga akan memilih konstituen indeks yang baru untuk dapat masuk ke dalam IDX ESG Leaders, serta menyesuaikan kembali jumlah saham yang tercatat.
- b) Evaluasi Minor dilakukan pada awal Juni dan Desember. Hasil evaluasi indeks akan berlaku di hari Rabu ketiga pada bulan Juni dan Desember, atau Hari Bursa setelahnya, jika tidak di Hari Bursa.

Berdasarkan penilaian yang sama untuk evaluasi Minor dan Mayor, bobot saham disesuaikan berdasarkan rasio free float dan faktor ESG dari skor risiko ESG, dan juga berdasarkan batasan. Menurut hasil dari pengumuman Konstituen Awal Indeks ESG Leaders, saham-saham berikut termasuk dalam indeks ESG Leaders:

2.1.12 Nilai ESG

Dalam penilaian risiko ESG, *Sustainalytics* menggunakan konsep dekomposisi risiko, di mana perusahaan dihadapkan pada dua dimensi masalah ESG: exposure dan management. Exposure adalah risiko ESG material yang dihadapi oleh perusahaan dan mempengaruhi penilaian risiko ESG. Management adalah komitmen dan tindakan nyata perusahaan dalam menangani masalah ESG melalui berbagai kebijakan dan program kerja (www.idx.co.id). Menurut penilaian skor ESG, perusahaan tercatat termasuk dalam salah satu dari lima kategori berikut:

Tabel 2. 1 Nilai ESG

Skor Risiko	Kategori	Deskripsi
0-10	Negligible	Dianggap memiliki risiko ESG yang dapat diabaikan
10-20	Low	Dianggap memiliki risiko ESG yang rendah
20-30	Medium	Dianggap memiliki risiko ESG yang sedang
30-40	High	Dianggap memiliki risiko ESG yang tinggi
>40	Severe	Dianggap memiliki risiko ESG yang berat

Sumber: Data Diolah, 2024

Sustainalytics melakukan riset kontroversi untuk menemukan perusahaan yang terlibat dalam peristiwa yang dapat memengaruhi operasi, pemangku kepentingan, atau lingkungan bisnis. Berdasarkan analisis kontroversi, perusahaan tersebut dikategorikan dalam salah satu dari lima kategori berikut:

Tabel 2. 2 Penjelasan Nilai ESG

Kategori	Deskripsi
Tanpa Bukti	Tidak ada bukti kontroversi yang relevan
Kategori 1	Berdampak rendah terhadap lingkungan dan masyarakat. Risiko yang dapat diabaikan bagi perusahaan.
Kategori 2	Berdampak sedang terhadap lingkungan dan masyarakat dengan risiko minimal bagi perusahaan, Frekuensi insiden rendah. Perusahaan memiliki sistem manajemen yang kuat dan/atau tindakan yang diambil untuk memitigasi risiko.
Kategori 3	Berdampak signifikan terhadap lingkungan dan masyarakat dengan risiko bisnis yang signifikan. Bukti adanya masalah struktural pada perusahaan dan/atau perusahaan memiliki sistem manajemen yang tidak memadai.
Kategori 4	Berdampak tinggi terhadap lingkungan dan masyarakat dengan risiko bisnis tinggi. Masalah struktural/sistematik, insiden berulang dan perusahaan memiliki sistem manajemen yang tidak memadai.
Kategori 5	Berdampak berat terhadap lingkungan dan masyarakat dengan risiko bisnis yang serius. Perilaku mengerikan yang luar biasa, frekuensi insiden yang tinggi dan perusahaan memiliki manajemen kontroversi yang buruk.

Sumber: Data Diolah, 2024

2.2 Penelitian Terdahulu

Ketika melakukan penelitian, penelitian terdahulu digunakan sebagai referensi. Penelitian berikut berasal dari berbagai jurnal yang telah disusun oleh peneliti:

Tabel 2. 3 Penelitian Terdahulu

No.	Judul dan Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	<p>Liem, T., Nguyen., Khuong, V. Nguyen., Thu, A. Phung. (2020).</p> <p><i>“Social and Environmental Contributions, Board Size and Cash Holding: The Case of Energy Firms”.</i></p> <p>Sumber: DOI: https://doi.org/10.32479/ijcep.9018 <i>International Journal of Energy Economics and Policy</i></p>	<p>Tujuan: Untuk melihat bagaimana tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), yang mencakup tindakan untuk melindungi kesejahteraan lingkungan, sosial, pelanggan, dan tenaga kerja, serta tingkat kepemilikan dewan.</p>	<p>Penelitian ini menggunakan metode analisis data panel</p>	<p>Menurut penelitian, meskipun ukuran dewan yang lebih besar dan CSR dapat mengurangi kepemilikan kas yang berlebihan, hubungan antara keduanya dapat meningkatkan kepemilikan kas.</p>	<p>1. Variabel Independen, <i>Social dan Environment</i> 2. Variabel Dependen, <i>Cash Holding</i></p>	<p>1. Objek penelitian</p>
2.	<p>Alnori, F., Bugshan, A., & Bakry, W (2021)</p> <p><i>“The determinants of corporate cash holdings: evidence from Shariah-compliant and non-Shariah-compliant corporations.”</i></p> <p>Sumber: <i>Managerial Finance</i></p>	<p>Tujuan penelitian ini adalah untuk menyelidiki perbedaan antara determinan kepemilikan kas pada perusahaan yang mematuhi syariah dan yang tidak khususnya untuk perusahaan non-finansial di GCC</p>	<p>1. Basis data IdealRatings digunakan untuk mengidentifikasi perusahaan yang mematuhi syariah 2. Menggunakan metode regresi panel statis</p>	<p>Hasil penelitian untuk perusahaan yang mematuhi syariah, determinan kepemilikan kas yang relevan meliputi leverage, profitabilitas, belanja modal, belanja kerja dan arus kas operasional.</p>	<p>1. Variabel yang digunakan <i>Cash Holding dan Shariah Compliant</i></p>	<p>1. Objek penelitian</p>

No.	Judul dan Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
3.	<p>Guizani, M., & Abdalkrim, G (2021)</p> <p><i>“Does Shariah compliance affect corporate cash holdings and cash adjustment dynamics? Evidence from Malaysia.”</i></p> <p>Sumber: <i>Pacific Accounting Review</i></p>	<p>Tujuan penelitian ini adalah untuk menyelidiki pengaruh status kepatuhan syariah terhadap keputusan kepemilikan kas perusahaan</p>	<p>Penelitian ini menggunakan model regresi <i>Ordinary Least Squares (OLS)</i> dan <i>Generalized Method of Moments (GMM)</i></p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan kepatuhan syariah memiliki dampak positif terhadap tingkat cadangan kas perusahaan</p>	<p>1. Variabel yang digunakan <i>Cash holding</i> dan <i>Shariah compliant</i></p>	<p>1. Objek penelitian</p>
4.	<p>Atif, M., Liu, B., & Nadarajah, S. (2022).</p> <p><i>“The effect of corporate environmental, social and governance disclosure on cash holdings: Life-cycle perspective”</i></p> <p>Judul dalam Bahasa Indonesia: “Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Environmental, Social and Governance</i> terhadap Kepemilikan Kas: Perspektif Siklus Hidup”</p> <p>Sumber: <i>Business Strategy</i></p>	<p>Tujuan: Untuk mempelajari bagaimana pengungkapan lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) bisnis berdampak pada uang yang dipegangya, terutama selama berbagai fase siklus hidup bisnis yang terdaftar di indeks S&P 1500.</p>	<p>Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel</p>	<p>Hubungan negatif yang signifikan antara pengungkapan ESG (sosial, lingkungan, dan pemerintahan) dan kepemilikan kas secara keseluruhan, serta hubungan antara komponen ESG (E, S, dan G) secara khusus dan kepemilikan kas.</p>	<p>1. Variabel Independen, Pengungkapan ESG 2. Variabel Dependen, <i>Cash Holding</i></p>	<p>1. Tidak membahas variabel moderating 2. Subjek penelitian <i>Life-cycle perspective</i></p>

No.	Judul dan Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<p><i>and The Environment published by ERP Environment and John Wiley & Sons Ltd</i></p>					
5.	<p>Qoyum, A., Sakti, P., Thaker, T., Alhashfi, U. (2022).</p> <p><i>“Does the islamic label indicate good environmental, social, and governance (ESG) performance? Evidence from sharia-compliant firms in Indonesia and Malaysia”.</i></p> <p>Judul dalam Bahasa Indonesia: “Apakah label syariah mengindikasikan kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) yang baik? Bukti dari perusahaan yang patuh syariah di Indonesia dan Malaysia”.</p> <p>Sumber: Bursa Istanbul Review 22-2 (2022) 306-320</p>	<p>Tujuan: Studi ini meneliti secara langsung dampak label syariah terhadap kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) perusahaan di Indonesia dan Malaysia.</p>	<p>Penelitian ini menggunakan analisis komparatif dan regresi.</p>	<p>(1) Tidak ada perbedaan yang signifikan antara perusahaan syariah dan non-syariah dalam hal kinerja lingkungan dan sosial secara keseluruhan; namun, ada perbedaan yang signifikan dalam kualitas tata kelola.</p> <p>(2) Studi ini menemukan bahwa penerapan standar syariah terkait leverage, piutang, dan kas terhadap kinerja ESG berdampak besar.</p> <p>(3) Secara keseluruhan, penelitian ini secara konsisten menemukan bahwa perusahaan syariah</p>	<p>1. Variabel <i>Shariah Compliant Status</i></p>	<p>1. Variabel Independen, ESG</p>

No.	Judul dan Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
				memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang lebih baik, tetapi tidak untuk kinerja tata kelola, setelah menganalisis berbagai variabel dan membagi sampel berdasarkan waktu dan ukuran perusahaan.		
6.	<p>Alnori, F., & Bugshan, A (2022)</p> <p><i>“Cash holding and firm performance: empirical analysis from Shariah-compliant and conventional corporations.”</i></p> <p>Sumber: <i>Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management</i></p>	<p>Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki peran keputusan kepemilikan kas terhadap kinerja perusahaan yang mematuhi syariah dan yang tidak.</p>	<p>Metode yang digunakan penelitian ini adalah model efek tetap panel dan metode <i>Generalized Method of Moments</i> (GMM)</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan hubungan antara kepemilikan kas dan kinerja bervariasi antara perusahaan yang mematuhi syariah dan yang tidak. Kepemilikan kas memiliki hubungan yang positif dan signifikan dengan kinerja perusahaan yang mematuhi syariah, sementara tidak ada hubungan signifikan antara</p>	<p>1. Variabel yang diuji <i>Cash holding</i> dan <i>Shariah Compliant</i></p>	<p>1. Objek Penelitian</p>

No.	Judul dan Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
				cadangan kas dan kinerja perusahaan konvensional.		
7.	<p>M. Ariff, A., Majid, N., Kamarudin, K., Abidin, Z., & Muhmad, N. (2023).</p> <p><i>“Corporate ESG Performance, Shariah-Compliant Status and Cash Holdings”</i></p> <p>Judul dalam Bahasa Indonesia: "Kinerja ESG Perusahaan, Status Kepatuhan Syariah dan Kepemilikan Kas".</p> <p>Sumber: Doi: 10.1108/JIABR-08-2022-0217 Journal of Islamic Accounting and Business Research, Volume 15 Nomor 3, tahun 2024.</p>	<p>Tujuan: Untuk menyelidiki hubungan antara kepemilikan kas dan kinerja ESG serta apakah status kepatuhan syariah mengontrol hubungan tersebut.</p>	<p>Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi</p>	<p>(1)Perusahaan yang memiliki kinerja ESG yang lebih baik memiliki jumlah kepemilikan kas yang lebih besar. (2)Perusahaan yang patuh syariah memiliki hubungan yang lebih baik dengan kepemilikan kas daripada perusahaan non-patuh syariah. (3)Hasil ini mendukung teori pemangku kepentingan, yang menyatakan bahwa perusahaan patuh syariah dengan komitmen ESG yang lebih besar juga memiliki kepemilikan kas yang lebih besar dalam strategi mereka.</p>	<p>1. Variabel Independen, ESG 2. Variabel Dependen, <i>Cash Holding</i> 3. Variabel Moderasi, <i>Shariah Compliant Status</i></p>	<p>1. Objek penelitian 2. Tahun penelitian</p>

No.	Judul dan Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
8.	<p>B. Wong, Jin & Zhang, Q. (2023).</p> <p>“<i>ESG reputation risks, cash holding, and payout policies</i>”</p> <p>Judul dalam Bahasa Indonesia: “Risiko Reputasi ESG, Kepemilikan Kas, dan Kebijakan Pembayaran”.</p> <p>Sumber: <i>Finance Research Letters</i></p>	<p>Tujuan: Meneliti konsekuensi keuangan dari risiko reputasi lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) serta mengkaji bagaimana kebijakan pembayaran perusahaan dan kepemilikan kas yang berlebihan dapat memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan</p>	<p>Penelitian ini menggunakan data panel dan <i>Threshold Regression</i> untuk menentukan titik ambang untuk <i>cash holding</i> yang berlebihan</p>	<p>(1) Menemukan bukti empiris bahwa ketika risiko reputasi ESG meningkat, investor cenderung menghukum harga saham perusahaan dengan tingkat kas yang tinggi atau berlebihan. (2) Ketika manajer tidak membuat kebijakan pembayaran untuk perusahaan mereka, dampak ini terutama terlihat. (3) Mengalokasikan uang dalam bentuk dividen atau pembelian kembali saham dapat membantu pemegang saham menghindari memiliki jumlah uang yang berlebihan. (4) Menurut analisis tambahan, selama guncangan ESG negatif,</p>	<p>1. Variabel Independen, ESG 2. Variabel Dependen, <i>Cash Holding</i></p>	<p>1. Variabel Dependen, Kebijakan Pembayaran</p>

No.	Judul dan Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
				investor dapat menganggap risiko pembiayaan kembali sebagai faktor moderasi positif untuk tingkat kepemilikan kas yang tinggi.		
9.	<p>Güneysu,, Y. (2023).</p> <p>“Çevresel, Sosyal ve Kurumsal Yönetim Faaliyetlerinin Nakit Bulundurma Politikasındaki Rolü: BIST Sürdürülebilirlik Endeksi Örneği”</p> <p>In English: “The Role of Environment, Social, and Governance Activities in Cash Holding Policies: The Cash of the BIST Sustainability Index”.</p> <p>Sumber: Sumber: <i>Muhasebe Enstitüsü Dergisi - Journal of Accounting</i></p>	<p>Tujuan: Untuk melihat bagaimana kinerja ESG (Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola) perusahaan yang sahamnya terdaftar di Indeks Keberlanjutan Bursa Efek Istanbul (BIST) memengaruhi tingkat kepemilikan kas perusahaan</p>	<p>Penelitian ini menggunakan metode analisis data panel</p>	<p>(1) Baik skor ESG total maupun skor komponen ESG secara individu memengaruhi tingkat kepemilikan kas perusahaan dengan cara yang positif. (2) Leverage keuangan, rasio nilai pasar terhadap nilai buku, dan modal kerja bersih memengaruhi tingkat kepemilikan kas dengan cara yang negatif. (3) Sebaliknya, laba ditahan memengaruhi tingkat kepemilikan kas.</p>	<p>1. Variabel Independen, <i>Environment, social and governance</i> 2. Variabel Dependen, <i>Cash Holding</i></p>	<p>1. Objek case dalam penelitian</p>

No.	Judul dan Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<i>Institute 2023, (69) 16.</i>					
10	<p>AlHares, A., et al (2023)</p> <p><i>“Environment, Social, and Governance disclosure impact on cash holding in OECD countris.”</i></p> <p>Judul dalam Bahasa Indonesia: “Dampak pengungkapan lingkungan, sosial, dan tata kelola terhadap kepemilikan uang tunai di negara-negara OECD.”</p> <p>Sumber: <i>Journal of Governance and Regulation</i></p>	<p>Penelitian ini bertujuan untuk memberikan wawasan tentang hubungan antara pengungkapan ESG dan kebijakan kas perusahaan, serta bagaimana hubungan ini dapat berbeda tergantung siklus hidup perusahaan.</p>	<p>Penelitian ini menggunakan analisis data panel</p>	<p>Hasilnya menunjukkan terdapat hubungan negatif yang signifikan antara pengungkapan ESG dan <i>Cash Holding</i></p>	<p>1. Variabel <i>Independent Environment, Social, and Governance</i></p> <p>2. Variabel <i>Dependen Cash Holding</i></p>	<p>1. Tidak menggunakan variabel moderasi</p>
11	<p>Mutiara C, et al. (2023)</p> <p><i>“Determinants of cash holding of shariah and non-shariah-compliant firms at Indonesia Stock Exchange.”</i></p>	<p>Tujuan penelitian ini untuk menganalisis faktor yang menentukan <i>cash holding</i> perusahaan yang mematuhi prinsip syariah dan yang tidak</p>	<p>Penelitian ini menggunakan regresi berganda dengan aplikasi Eviews10</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan perbedaan yang signifikan dalam faktor-faktor yang mempengaruhi <i>cash holding</i> antara perusahaan syariah dan</p>	<p>1. Variabel yang digunakan <i>Cash Holding</i> dan <i>Shariah Compliant</i></p>	<p>1. Objek penelitian</p>

No.	Judul dan Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Sumber: <i>The International Journal of Business & Management</i>	mematuhi prinsip syariah di sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia		non-syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.		
12 .	<p>Febrianti, R., et al (2023)</p> <p>“<i>Shariah compliance and corporate cash holding.</i>”</p> <p>Sumber: <i>Proceedings of the International Conference on Enterepreneurship, Leadership and Business Innovation</i></p>	Tujuan penelitian ini untuk memberikan wawasan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat penyimpanan kas di perusahaan patuh syariah	Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan regresi data panel	Hasil penelitian menunjukkan <i>shariah compliant status</i> memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap keputusan penyimpanan kas perusahaan. Perusahaan yang <i>shariah compliant</i> cenderung menyimpan lebih banyak kas untuk mengatasi keterbatasan pendanaan eksternal.	1.Variabel yang digunakan <i>Cash Holding</i> dan <i>Shariah Compliant</i>	1.Objek penelitian
13 .	<p>Butt, A. Saddique, R & Shahzad, A. (2023)</p> <p>“<i>Corporate cash holding and speed of adjustment: Impact of Shariah compliance.</i>”</p> <p>Sumber: <i>Islamic Banking &</i></p>	Tujuan penelitian ini untuk menganalisis dampak kepatuhan terhadap syariah dan faktor-faktor spesifik perusahaan terhadap kepemilikan kas perusahaan	Penelitian ini menggunakan panel data	Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang mematuhi syariah memiliki kepemilikan kas yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak	1.Variabel <i>Cash holding</i> dan <i>Shariah compliant</i>	1.Objek penelitian

No.	Judul dan Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<i>Finance Review</i>			mematuhi syariah.		
14	<p>Rakhma Ningtyas (2023).</p> <p><i>“The Impact of Corporate Environment, Social, and Governance Disclosure on Cash Holding: Moderating the Influence of Financial Uncertainty”.</i></p> <p>Judul dalam Bahasa Indonesia: “Dampak Pengungkapan Environment, Social, and Governance (ESG) Perusahaan terhadap Cash Holding: Moderasi Pengaruh Ketidakpastian Finansial”.</p> <p>Sumber: Prodi Akuntansi Fakultas Hukum dan Bisnis Institut Teknologi dan Bisnis Yadika Pasuruan.</p>	<p>Tujuan penelitian ini untuk memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai bagaimana ESG mempengaruhi keputusan manajerial terkait dengan likuiditas dan alokasi kas, terutama dalam konteks ketidakpastian finansial.</p>	<p>Penelitian ini menggunakan aplikasi Stata untuk menghitung koefisien path dan melakukan uji regresi dengan metode <i>Ordinary Least Square (OLS)</i> untuk menganalisis pengaruh variabel.</p>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penerapan prinsip <i>Environment, Social, and Governance (ESG)</i> memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan <i>cash holding</i> perusahaan. Selain itu, ketidakpastian finansial berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan antara ESG dan <i>cash holdings</i>.</p>	<p>1. Variabel Independen <i>Environment, Social, and Governance (ESG)</i></p> <p>2. Variabel Dependen <i>Cash Holding</i></p>	<p>1. Variabel moderasi</p> <p>2. Metode yang digunakan</p>
15	<p>Zainudin, N., et al (2024)</p> <p><i>“Determinants of cash holding: Evidence from Shariah-compliant</i></p>	<p>Tujuan penelitian ini adalah untuk mengeksplorasi dan menganalisis faktor-faktor yang</p>	<p>Penelitian ini menggunakan metode regresi data panel statis</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat beberapa determinan signifikan yang</p>	<p>1. Variabel <i>Cash Holding</i></p>	<p>1. Objek penelitian</p>

No.	Judul dan Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<i>firms in Malaysia.</i> ” Sumber: <i>Journal of Economics, Accountancy and Management</i>	mempengaruhi tingkat <i>cash holding</i> pada perusahaan yang mematuhi prinsip syariah		mempengaruhi tingkat <i>cash holding</i> pada perusahaan yang mematuhi prinsip syariah		
16 .	Tawfik, O. I., & Elmaasrawy, H. E. (2024) “ <i>Effect of Shariah compliance of financing decisions: empirical evidence from GCC.</i> ” Sumber: <i>Journal of Islamic Accounting and Business Research</i>	Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh keputusan pembiayaan utang perusahaan yang mematuhi syariah, pembiayaan dengan laba ditahan, kepemilikan kas, belanja modal, dan kebijakan pembayaran dividen	Penelitian ini menggunakan model data panel dengan metode <i>Ordinary Least Squares (OLS)</i> dan <i>Generalized Method of Moments (GMM)</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan kepatuhan syariah memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan finansial perusahaan.	1.Variabel <i>Shariah compliant</i>	1.Objek penelitian
17 .	Iyoha,A. I., et al (2024) “ <i>Corporate Governance and Cash Holding among Non-Financial Companies Listed in the Nigerian Exchange Group</i> ”. Sumber: Jurnal	Tujuan penelitian ini adalah untuk memahami bagaimana faktor-faktor tata kelola perusahaan memengaruhi keputusan perusahaan dalam mengelola	Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan: 1.model dinamis untuk menganalisis hubungan antara tata kelola perusahaan	Variabel tata kelola perusahaan memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap <i>cash holding</i>	1.Berfokus pada faktor yang mempengaruhi <i>Cash Holding</i>	1. Tidak menggunakan variabel moderasi

No.	Judul dan Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Dinamika Akuntansi Bisnis	kas yang dimiliki.	dan <i>cash holding</i> 2. <i>Generalized Method of Moments (GMM)</i> , teknik ini digunakan untuk menangani masalah endogenitas dalam data.			
18	<p>Cahyani, A., & Maryanti, E. (2024).</p> <p><i>”Environmental, Social & Governance (ESG), Cash Holding and Retention Ratio on Firm Value with Firm Size as a Moderating Variable”.</i></p> <p>Judul dalam Bahasa Indonesia: “Environmental, Social & Governance (ESG), Cash Holding dan Retention Ratio Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi.”</p>	<p>Tujuan: Untuk mengetahui bagaimana nilai perusahaan dipengaruhi oleh pertimbangan lingkungan, sosial, dan pemerintahan (ESG), kepemilikan uang, dan rasio retensi, dengan menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.</p>	<p>Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dan analisis regresi moderat (MRA)</p>	<p>ESG dan <i>cash holding</i> berdampak positif pada nilai perusahaan; kepemilikan uang tidak mempengaruhi nilai perusahaan; namun, ukuran perusahaan tidak mampu mengontrol pengaruh kepemilikan uang terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>1. Variabel Independen, ESG 2. Variabel Dependen, <i>Cash Holding</i></p>	<p>1. Variabel Dependen, Nilai perusahaan</p>

No.	Judul dan Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
19	<p>Soetanto, T.V., & Agustia, D (2024)</p> <p><i>“Financial statement comparability and cash holding: moderated by ESG performance in Indonesia.”</i></p> <p>Sumber: <i>Asian Review of Accounting</i></p>	<p>Penelitian ini mengkaji dampak perbandingan laporan keuangan terhadap kepemilikan kas yang dimoderasi oleh kinerja ESG</p>	<p>Penelitian ini menggunakan regresi data panel</p>	<p>(1) Hasil penelitian menunjukkan tidak ada peran moderasi ESG terhadap perbandingan laporan keuangan dalam mempengaruhi kepemilikan kas. (2) kinerja ESG yang tinggi dapat memperkuat kemampuan perbandingan laporan keuangan untuk secara signifikan mengurangi kepemilikan kas, tetapi hanya untuk perusahaan dengan skor kinerja ESG yang tinggi, meskipun ada beberapa interaksi, efek langsung ESG terhadap kepemilikan kas tidak menunjukkan hasil yang signifikan.</p>	<p>1. Variabel Independen, <i>Environment</i> 2. Variabel Dependen, <i>Cash Holding</i></p>	<p>1. Objek penelitian</p>
20	<p>Weheba, M. A. M (2024)</p> <p><i>“Cash holdings in Shariah-</i></p>	<p>Tujuan dari penelitian tersebut untuk menyelidik</p>	<p>Penelitian ini menggunakan model regresi linier</p>	<p>Hasil penelitian ini menegaskan bahwa keputusan <i>cash holding</i></p>	<p>1. Variabel <i>Cash holding</i> dan <i>Shariah compliant</i></p>	<p>1. Objek penelitian</p>

No.	Judul dan Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Metode	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<i>compliant firms: Empirical study.</i> "	i faktor yang mempengaruhi <i>cash holding</i> pada perusahaan yang mematuhi prinsip syariah, khususnya untuk perusahaan non-keuangan		perusahaan syariah dapat dipahami melalui kerangka teori keuangan yang ada, yang menunjukkan bahwa mereka mengutamakan likuiditas untuk memenuhi kebutuhan pendanaan dan mengurangi risiko finansial		

Sumber: Data diolah, 2024

Data Tabel 2.3 Studi Relevan di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian tambahan tentang penelitian dengan judul Pengaruh *Environment, Social dan Governance (ESG)* Terhadap *Cash Holding* yang Dimoderasi *Shariah Compliant Status*. Keunggulan dari penelitian ini dibandingkan dengan penelitian sebelumnya adalah bahwa penelitian ini berfokus pada solusi untuk masalah yang telah ditetapkan dan tidak membahas hal-hal di luar variabel yang diteliti. Selain itu, penelitian ini memiliki dukungan data yang sesuai dengan variabel yang akan diteliti. Fakta bahwa penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya dapat dilihat dari perbedaan hasil antara penulis dan peneliti sebelumnya, perbedaan dari tahun ke tahun, perbedaan dalam subsektor perusahaan, dan perbedaan dalam variabel dependennya.

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka berfikir yang baik akan menjelaskan secara teoritis bagaimana variabel yang akan diteliti berhubungan satu sama lain. Oleh karena itu, perlu untuk menjelaskan bagaimana variabel independen dan dependen berinteraksi secara teoritis. Jika ada variabel moderator dan intervensi dalam penelitian, maka perlu dijelaskan mengapa mereka digunakan. Selanjutnya, hubungan antara variabel tersebut dibangun menjadi paradigma penelitian. Oleh karena itu, paradigma penelitian harus didasarkan pada kerangka berfikir (Sugiyono, 2022:60).

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

2.3.1 Pengaruh *Environment, Social, dan Governance (ESG)* Terhadap *Cash Holding*

Pengungkapan ESG memberikan informasi khusus perusahaan kepada penyedia modal untuk memantau penggunaan uang tunai; pengaruh ESG terkait dengan mekanisme pemantauan internal dan eksternal. Mekanisme pemantauan eksternal (E dan S) memengaruhi perilaku oportunistik manajer, yang mengakibatkan penurunan kepemilikan kas. Faktor G juga melihat bagaimana mekanisme tata kelola internal dibangun, yang membatasi pencarian rente manajer dalam kepemilikan tunai (Atif et al., (2022).

Kepemilikan uang tunai memberi perusahaan fleksibilitas keuangan yang lebih besar. Ini memungkinkan mereka untuk melindungi diri dari perubahan keuangan yang tidak dapat diprediksi, seperti kesulitan ekonomi, dan menghadapi ancaman pasar produk. Namun, karena aset likuid sulit dilacak dan lebih murah

untuk diubah menjadi konsumsi swasta, risiko kubu meningkat seiring dengan cadangan kas (Ariff et al., 2024).

Penerapan prinsip ESG yang lebih kuat dapat mempengaruhi tingkat kepemilikan kas perusahaan (Dimitropoulos & Koronios, 2021). Perusahaan yang fokus pada keberlanjutan dan tata kelola yang baik cenderung memiliki manajemen risiko yang lebih baik, sehingga mereka lebih percaya diri dalam mengelola fluktuasi pasar tanpa perlu mengandalkan kas yang berlebihan sebagai cadangan (Hibatullah, 2023). Dengan demikian, kebijakan ESG yang kuat berpotensi mengurangi ketergantungan pada cash holding karena risiko operasional dan finansial telah diminimalkan melalui praktik keberlanjutan yang lebih terstruktur (Dorfleitner, et al, 2020).

Menurut (Atif, 2022; Bolin, 2021; Hasan 2022; Liu, 2023; Wong 2021) terdapat isu penting mengenai hubungan antara penerapan prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan tingkat kepemilikan kas perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penerapan ESG yang lebih tinggi berkorelasi dengan tingkat kepemilikan kas yang lebih rendah. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki fokus kuat pada praktik ESG cenderung mengalami penurunan konflik kepentingan dan biaya agensi, yang pada gilirannya meminimalkan kebutuhan untuk mempertahankan kas dalam jumlah besar. Dengan demikian, penerapan prinsip ESG tidak hanya berkontribusi pada tanggung jawab sosial perusahaan, tetapi juga dapat meningkatkan efisiensi keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Ariff et al., 2024) dan (Güneysu, 2023) mendukung gagasan bahwa terdapat korelasi positif yang signifikan antara

pengungkapan ESG dan *cash holding*. Pengungkapan ESG dapat memberikan informasi khusus kepada pemegang saham tentang bagaimana memantau penggunaan *cash holding*. Penelitian ESG terhadap *Cash Holding* harus dilakukan karena pentingnya dan kesadaran akan pengungkapan ESG sebagai salah satu kebijakan utama perusahaan semakin meningkat.

2.3.2 Pengaruh *Environment, Social, and Governance (ESG)* Terhadap *Cash Holding* yang Dimoderasi *Shariah-compliant Status*

Penelitian ini mengkaji etika keagamaan dari perspektif Syariah, yang merupakan hukum dasar dalam Islam, dan menyoroti pentingnya pasar modal syariah sebagai jalur investasi yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal global. Isu yang diangkat adalah bagaimana investasi syariah tidak hanya berorientasi pada keuntungan finansial, tetapi juga berfokus pada kesejahteraan individu dan masyarakat secara keseluruhan, serta pelestarian lingkungan. Dengan demikian, investasi syariah menawarkan pendekatan yang holistik dalam mencapai tujuan ekonomi yang berkelanjutan, menciptakan dampak positif yang lebih luas bagi masyarakat dan lingkungan. (Ariff *et al.*, 2024).

Perusahaan syariah diwajibkan untuk mematuhi aturan tertentu guna menjaga status kepatuhan mereka, yang menjadi isu penting dalam dunia bisnis saat ini. Pembatasan ini tidak hanya berfungsi sebagai pedoman etis, tetapi juga memengaruhi berbagai aspek operasional perusahaan, termasuk pembiayaan, kegiatan operasional, investasi, dan praktik manajemen risiko. Dengan demikian, kepatuhan terhadap prinsip syariah menjadi faktor kunci dalam menentukan

keberhasilan dan keberlanjutan perusahaan di pasar yang kompetitif (Cindy et al., 2023).

Perusahaan yang mematuhi syariah memiliki tingkat keuntungan yang lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak mematuhi syariah secara operasional. Dengan kata lain, kinerja bisnis sangat dipengaruhi oleh praktik bisnis yang etis. Perusahaan yang mematuhi syariah dan terlibat dalam kegiatan ESG menunjukkan kinerja yang lebih baik (Ariff *et al.*, 2024). Kami berharap bahwa perusahaan yang mematuhi prinsip syariah akan memiliki cadangan kas yang lebih besar sebagai imbalan atas tingkat utang yang lebih rendah (Hakim et al., 2021).

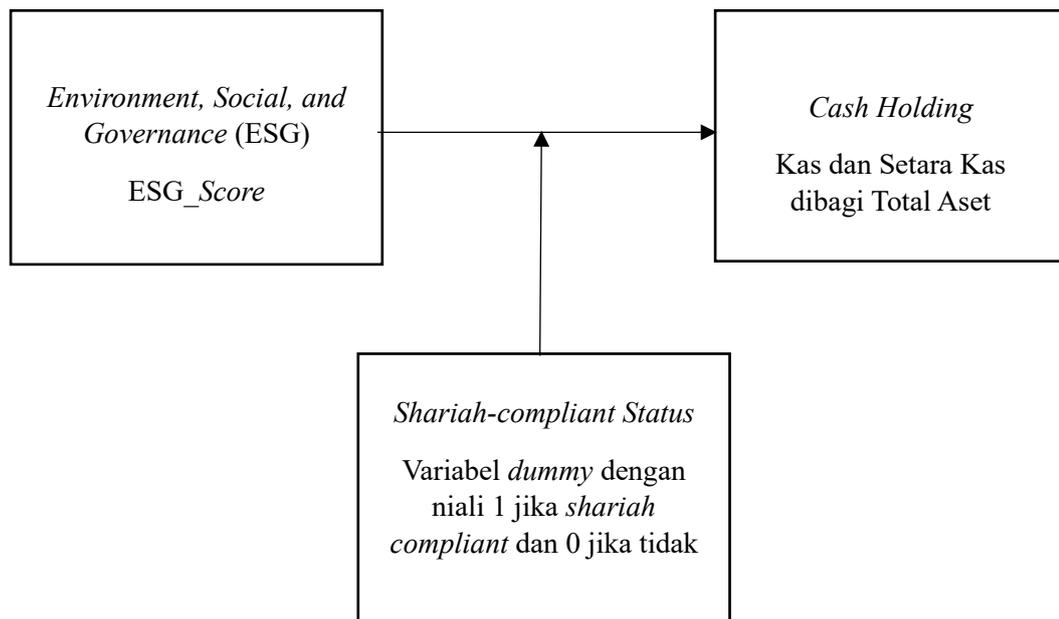
Berbagai literatur mengindikasikan bahwa kepatuhan terhadap prinsip syariah umumnya mencerminkan perusahaan yang sehat dan berfokus pada pertumbuhan, serta menunjukkan tren yang positif (Bungshan, et al, 2021; Alnori, et al, 2022; Febrianti, et al, 2023). Menurut (Ashraf, et al, 2022) nilai kas secara signifikan lebih besar untuk perusahaan yang sesuai dengan Syariah daripada perusahaan yang tidak sesuai dengan Syariah.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Ariff et al., 2024) mendukung adanya *Shariah Compliant Status* dalam memoderasi *Environment, Social, and Governance* (ESG) terhadap *Cash Holding*. Selain itu, (Guizani, et al, 2021) membuktikan bahwa status kepatuhan Syariah berdampak langsung pada cadangan kas perusahaan.

2.4 Paradigma Penelitian

Paradigma penelitian ini menggambarkan cara berpikir tentang hubungan antar variabel yang akan diteliti. Ini juga mencerminkan jenis dan jumlah rumusan

masalah yang akan ditangani oleh penelitian, serta teori yang digunakan untuk merumuskan hipotesis dan teknik analisis statistik yang akan digunakan (Sugiyono, 2022:42). Berdasarkan uraian kerangka pemikiran sebelumnya, maka variabel yang terkait dalam penelitian ini dirumuskan melalui paradigma penelitian sebagai berikut:



Sumber: Data Diolah, 2024

Gambar 2. 1 Paradigma Penelitian

2.5 Hipotesis Penelitian

Langkah ketiga dari penelitian, peneliti memberikan landasan teori dan kerangka berpikir mereka. Selanjutnya, mereka membuat hipotesis penelitian (Sugiyono, 2022).

Hipotesis berasal dari dua penggalan kata, "*hypo*" yang berarti "di bawah" dan "*thesa*" yang berarti "benar." Oleh karena itu, hipotesis secara etimologis berarti kebenaran yang masih dipertanyakan. Hipotesis adalah jawaban sementara

terhadap rumusan masalah penelitian. Tujuannya adalah untuk mengarahkan dan memberikan pedoman tentang pokok masalah dan tujuan penelitian. Dari uraian masalah penelitian saat ini, hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini berdasarkan teori dari penelitian sebelumnya diuraikan sebagai berikut:

- H1. Terdapat pengaruh *Environment, Social, and Governance* (ESG) terhadap *Cash Holding*.
- H2. *Shariah Compliant Status* memoderasi *Environment, Social, and Governance* (ESG) terhadap *Cash Holding*.