

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Keagenan

Teori keagenan dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976) sebagai teori yang mempelajari hubungan antara pemilik (*principal*) dan agen (*agent*) dalam konteks perusahaan. Dalam situasi keagenan, pemilik adalah pihak yang memiliki aset atau hak atas suatu entitas, sedangkan agen adalah pihak yang bertindak atas nama pemilik untuk mencapai tujuan tertentu.

Agency theory dapat memengaruhi tingkat *cash holding*, hal ini disebabkan adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, dimana pemegang saham menginginkan pembagian deviden sedangkan manajer cenderung menginginkan untuk menimbun dan mempertahankan kas untuk meningkatkan kegiatan Hasil Tambang dan mengantisipasi kejadian tidak terduga (Romel & Ekadjaja, 2021).

Selanjutnya, Manajer akan cenderung menahan kas lebih banyak untuk kepentingan pribadinya dan mengorbankan kepentingan pemegang saham, yaitu untuk mendapatkan *return* yang tinggi. Manajer sering kali memiliki informasi lebih baik dibandingkan investor dalam hal peluang investasi seperti prospek, risiko, dan nilai perusahaan, sehingga menyebabkan terjadinya asimetri informasi, serta membiayai peluang investasi yang rendah, sehingga muncul biaya agensi, yaitu biaya pengawasan guna memastikan manajer bekerja untuk kepentingan pemegang saham (Yanti *et al.*, 2023).

2.1.2. Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Ulum (2017) mendefinisikan teori legitimasi sebagai berikut: “Teori legitimasi berhubungan erat dengan teori *stakeholders*. Teori legitimasi menyatakan bahwa organisasi secara berkelanjutan mencari cara untuk menjamin operasi mereka berada dalam batas norma yang berlaku di masyarakat. Dalam perspektif ini, suatu perusahaan akan secara sukarela melaporkan aktifitasnya jika manajemen menganggap bahwa hal ini adalah yang diharapkan komunitas, dengan bergantung pada premis bahwa terdapat “kontrak sosial” antara perusahaan dengan

masyarakat dimana perusahaan tersebut beroperasi”.

Dalam teori legitimasi ini mengangkat pentingnya hubungan perusahaan dengan masyarakat untuk memahami peran aktif perusahaan dalam menangani masalah-masalah ekonomi, sosial, dan lingkungan. Selain itu, teori legitimasi ini menjelaskan terkait aktivitas yang dilakukan oleh suatu perusahaan merupakan suatu upaya yang didorong oleh tekanan lingkungan normatif sekitar (Syairozi, 2019).

Teori legitimasi menyatakan bahwa perusahaan memiliki kontrak dengan masyarakat (Fatoni *et al.*, 2022). Dalam teori legitimasi tersebut perusahaan berusaha untuk menyesuaikan keadaan dengan peraturan-peraturan yang berlaku di masyarakat sehingga dapat diterima di lingkungan eksternal karena dalam teori legitimasi menyatakan bahwa suatu organisasi hanya bisa bertahan jika masyarakat sekitar merasa bahwa organisasi beroperasi berdasarkan sistem nilai yang sepadan dengan sistem nilai yang dimiliki oleh masyarakat (Sari, 2021). Legitimasi organisasi dapat dilihat sebagai sesuatu yang diberikan masyarakat kepada perusahaan dan sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat.

Perusahaan dapat mengungkapkan informasi yang berhubungan dengan organisasi sosial, komunitas masyarakat, dan lingkungan yang diperlukan. Informasi tersebut dapat diungkapkan dalam *sustainability report* sebagai akuntabilitas terhadap publik yang bertujuan untuk mendapat legitimasi masyarakat dan menjelaskan bagaimana dampak sosial dan lingkungan yang ditimbulkan oleh perusahaan (Rofiqkoh dan Priyadi, 2020).

Legitimasi dapat diterima apabila perusahaan menunjukkan kinerja perusahaannya yang sesuai dengan nilai tanggung jawab lingkungan dan sosial. Teori legitimasi menyatakan bahwa kinerja lingkungan yang lemah akan meningkatkan ancaman legitimasi sosial perusahaan, sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan pengungkapannya dalam *annual report*. Pada akhirnya perusahaan akan memberikan *output* dari operasinya kepada masyarakat, baik melalui distribusi manfaat ekonomi maupun sosial.

Praktik-praktik pengungkapan dan tanggung jawab lingkungan yang dilakukan perusahaan dapat dipandang sebagai suatu usaha dalam memenuhi harapan-harapan masyarakat kepada perusahaan. Perusahaan yang berusaha dalam

menyelaraskan aktivitas perusahaannya dengan norma-norma berlaku dalam masyarakat dan mengantisipasi terjadinya *legitimacy gap*, dapat dianggap sah dalam masyarakat dan dapat terus bertahan hidup.

2.1.3. Cash Holding

Cash holding adalah kas yang dimiliki dan dikumpulkan perusahaan yang akan dialokasikan dalam bentuk aset fisik dan untuk didistribusikan kepada investor untuk berinvestasi. *Cash holding* yang tinggi dapat memberikan fleksibilitas keuangan, memungkinkan perusahaan untuk menghadapi tantangan dan kesempatan bisnis yang muncul (Sekarwati & Susilo, 2023).

Maxentia *et al.* (2022) menjelaskan *cash holding* sebagai uang tunai yang tersedia pada suatu perusahaan yang dapat diinvestasikan atau didistribusikan kepada investor. Setiap perusahaan diwajibkan untuk memiliki kemampuan untuk menetapkan jumlah uang tunai yang ditahan sesuai dengan kebutuhan perusahaan.

Cash holding adalah seberapa banyak timbal balik uang tunai tanpa henti yang dapat segera diubah menjadi uang tunai. Keberadaan uang sangat penting dalam organisasi, karena uang tunai merupakan sumber daya yang paling likuid dan dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban finansial segera (Nugraeni & Triyono, 2023).

Cash holding untuk berbagai tujuan, termasuk mendanai investasi, dibagikan sebagai deviden, dan menyediakan jaring pengaman jika terjadi keadaan darurat, dan untuk menghindari terjadinya likuidasi aset (Ritonga & Harmain, 2023). Motif perusahaan dalam memegang kas yang diungkapkan oleh Rahman & Kartika (2021) sebagai berikut:

Motif Transaksi

Motif ini menjelaskan bahwa jika perusahaan dapat mengeluarkan biaya transaksi dengan menggunakan kas dari pada melikuidasi aset maka perusahaan akan mendapatkan keuntungan dalam memegang uang tunai secara optimal. Perusahaan akan memiliki lebih banyak kas ketika biaya transaksi tinggi untuk mengubah aset keuangan non tunai untuk menjadi kas. Sebaliknya, perusahaan akan memiliki jumlah kas yang lebih sedikit apabila biaya oportunistik dari kas menjadi lebih rendah, terdapat kecenderungan perusahaan menggunakan kas mereka untuk membiayai peluang investasi yang lebih menguntungkan.

Motif Berjaga-jaga

Perusahaan memegang kas untuk mengatasi kekurangan kas di masa depan. Perusahaan dengan peluang investasi yang lebih baik menyimpan kas dengan jumlah yang banyak bertujuan untuk mencegahnya guncangan yang merugikan ketika akses ke pasar modal memerlukan biaya yang mahal sehingga perusahaan tetap dapat membiayai kebutuhan investasinya meskipun guncangan perekonomian dan *financial distress* terjadi.

Motif Spekulasi

Perusahaan menyimpan kas digunakan untuk tujuan spekulasi agar mendapatkan keuntungan dari kondisi yang diharapkan. Akan tetapi, pihak manajemen tidak dapat mengakumulasi jumlah yang diperlukan untuk setiap tujuan, karena jumlah uang yang sama sering kali dapat memenuhi lebih dari satu tujuan.

Motif Keagenan

Motif keagenan juga mempunyai pengaruh terhadap motif perusahaan dalam memegang kas. Manajer mencoba untuk mempertahankan kas yang dimiliki oleh perusahaan dari pada melakukan pembayaran kepada pemegang saham ketika perusahaan memiliki peluang investasi yang besar. Manajer cenderung menggunakan kas yang menganggur untuk keuntungan bagi diri mereka sendiri. Jumlah kepemilikan kas yang cukup mengindikasikan likuiditas yang baik dari suatu perusahaan. Setiap perusahaan akan sebisa mungkin berusaha untuk menyediakan kas dalam jumlah yang ideal yang artinya tidak terlalu banyak ataupun tidak terlalu sedikit. Jika kas yang dimiliki perusahaan terlalu banyak akan mengakibatkan turunnya efisiensi karena tertanamnya dana berupa kas yang sebenarnya tidak produktif dan dapat mengganggu likuiditas perusahaan, sedangkan jika kas yang dimiliki perusahaan terlalu sedikit juga akan mengganggu likuiditas perusahaan karena dana yang dimiliki dalam kegiatan operasional dan untuk pembayaran utang jangka pendek juga kurang (Zulyani & Hardiyanto, 2019).

2.1.3.1. Pengukuran *Cash Holding*

Cash Holding atau jumlah kas dan setara kas yang dapat dengan mudah dikonversi menjadi uang tunai sangat penting dalam operasi perusahaan. Keberadaan kas yang mencukupi memiliki peran vital dalam memastikan

kelancaran aktivitas perusahaan. Tanpa keberadaan kas yang cukup, perusahaan dapat menghadapi masalah serius, seperti kesulitan dalam membayar kewajiban, mengoperasikan bisnis sehari-hari, atau menangani situasi darurat (Nugraeni & Triyono, 2023).

Choerunnisa & Muslih (2020) menyebutkan *cash holding* merupakan kas yang dimiliki perusahaan dengan sifatnya bukan jangka panjang melainkan sifatnya jangka pendek, likuid, dan mudah sekali dipindah tangankan Pengukuran *cash holding* dijelaskan oleh Angreini & Nurhayati (2022) melalui rumus sebagai berikut:

$$CH = \frac{Kas + Setara Kas}{Total Aset}$$

2.1.4. Tanggung Jawab Lingkungan

Permasalahan lingkungan hidup menjadi permasalahan serius apabila tidak segera diselesaikan, hal ini dikarenakan lingkungan hidup berkaitan langsung dengan keberlangsungan hidup umat manusia (Lestari & Djanggih, 2019).

Corporate Environmental Responsibility (CER), juga dikenal sebagai “*Green CSR*” telah menjadi tren global selama beberapa waktu. Istilah ini berasal dari *Corporate Social Responsibility* atau CSR, dan mengacu pada tugas untuk mengurangi atau menghilangkan dampak negatif perusahaan terhadap lingkungan (Tambunan, 2022).

CER penegasan terhadap kebijakan yang telah ada dan berlaku di Indonesia sebagaimana diatur dalam Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas, dan Peraturan Pemerintah tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas. Model kebijakan CER akan lebih memperjelas dan mempertegas substansi tanggungjawab sosial dan lingkungan perusahaan di Indonesia (Isnaini & Diamantina, 2020).

Tanggung jawab lingkungan merupakan kewajiban sebuah organisasi untuk bertanggung jawab atas dampak dari kegiatan fungsional perusahaan dalam lingkaran ekologis. Oleh karena itu, praktik pengungkapan lingkungan korporat dapat memberikan banyak keuntungan, seperti meningkatkan nilai dan daya tarik organisasi, menunjukkan posisi merek, dan meningkatkan penjualan dan pangsa pasar perusahaan secara keseluruhan (Ardillah & Chandra, 2021).

Tanggung jawab lingkungan adalah tanggung jawab sebuah perusahaan untuk bertindak secara bertanggung jawab terhadap lingkungan dan dampak lingkungan dari kegiatan operasionalnya. Ini mencakup upaya untuk mengurangi jejak lingkungan perusahaan, mematuhi peraturan lingkungan yang berlaku, mengadopsi praktik bisnis yang berkelanjutan, dan secara transparan mengungkapkan informasi tentang dampak lingkungan perusahaan kepada para pemangku kepentingan. Dengan demikian, CER mendorong perusahaan untuk mengambil langkah-langkah proaktif dalam melindungi dan melestarikan lingkungan serta mempertimbangkan dampak sosial dari aktivitas bisnis mereka (Indriastuti *et al.*, 2022).

2.1.4.1. Pengukuran Tanggung Jawab Lingkungan

Tanggung jawab lingkungan perusahaan adalah tuntutan global kepada perusahaan diseluruh dunia. Tuntutan ini tidak hanya dalam bentuk tindakan yang memberikan dampak nyata bagi sekelilingnya, tetapi juga harus dinyatakan melalui pengungkapan tanggung jawab lingkungan dalam laporan tahunan perusahaan (Totanan *et al.*, 2022).

Pengukuran pengungkapan tanggung jawab lingkungan dilakukan dengan cara mencocokkan aktivitas-aktivitas tata kelola, sosial dan lingkungan yang diungkapkan pada *annual report* dan *sustainability report* perusahaan dengan *check list* indikator *Global Reporting Initiative Standard 2021*. Metode *check list* yaitu apabila aktivitas tanggung jawab lingkungan diungkapkan maka diberikan nilai 1, dan apabila aktivitas tanggung jawab lingkungan tidak diungkapkan maka diberikan nilai 0 pada *check list*. Total dari *check list* dihitung untuk mendapatkan total aktivitas tanggung jawab lingkungan yang diungkapkan perusahaan yang kemudian dibagi dengan total seluruh indikator yang berjumlah 117 pengungkapan.

$$CER = \frac{\text{Total Skor Pengungkapan}}{117 \text{ Item Pengungkapan}}$$

2.1.5 Pertumbuhan (*Growth Opportunity*)

Growth opportunity merupakan peluang pertumbuhan perusahaan dimana suatu peluang investasi perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan yang memiliki tingkat peluang pertumbuhan yang tinggi tentu lebih banyak membutuhkan dana dimasa depan, dana eksternal

lebih sepadan untuk memenuhi kebutuhan investasinya atau untuk memenuhi biaya pertumbuhan perusahaan tersebut (Mayliza *et al.*, 2022).

Growth opportunity merupakan peluang perusahaan untuk mengembangkan perusahaannya atau mencapai tingkat pertumbuhan (Avialda & Muslihat, 2020). Apabila kesempatan untuk bertumbuh tinggi yang dimiliki perusahaan maka akan terjadi kesenjangan informasi antara pihak manajer dengan pihak pemegang saham mengenai kualitas dari proyek yang telah diinvestasikan oleh perusahaan (Fernandes & Sumiati, 2019).

Perusahaan dengan pertumbuhan yang pesat terkadang harus meningkatkan aset tetapnya. Oleh karena itu, perusahaan dengan pertumbuhan yang cepat membutuhkan lebih banyak dana di masa depan dan lebih banyak laba ditahan (Sormin & Genesius, 2021). Hal ini dikarenakan menurut Chandra & Ardiansyah (2022) peluang pertumbuhan didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualan selama periode waktu tertentu, namun seringkali peningkatan ini tidak serta merta terjadi pada setiap periode.

Growth opportunity menunjukkan kemampuan perusahaan untuk terus bertumbuh di masa depan dengan memperhitungkan setiap peluang investasi. *Growth Opportunity* menjadi harapan bagi manajemen maupun oleh kreditur dan investor akan prospek perusahaan di masa depan (Halim, 2022).

2.1.5.1 Pengukuran Pertumbuhan (*Growth Opportunity*)

Growth opportunity adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjaga posisi bisnisnya di tengah pertumbuhan ekonomi dan persaingan dalam industrinya. Setiap perusahaan memiliki tingkat *growth opportunity* yang berbeda, maka diperlukan keputusan khusus oleh manajer perusahaan dalam menghadapi *growth opportunity* perusahaan mereka (Maxentia *et al.*, 2022).

Growth opportunity adalah peluang perusahaan untuk melakukan investasi di masa mendatang dengan memanfaatkan kekayaan aset yang dimilikinya. Pengukuran *growth opportunity* dijelaskan oleh Ritonga & Harmain (2023) melalui rumus sebagai berikut:

$$GO = \frac{\text{Total Aset } (t) - \text{Total Aset } (t - 1)}{\text{Total Aset } (t - 1)}$$

2.1.6 Siklus Hidup

2.1.6.1 Definisi Siklus Hidup

Teori siklus hidup perusahaan menggambarkan perkembangan faktor internal dan eksternal yang memengaruhi perkembangan bisnis perusahaan. Faktor internal perusahaan meliputi; keputusan strategis yang diambil oleh perusahaan, dan faktor-faktor lain yang berkaitan dengan sumber daya keuangan dan sumber daya manusia. Untuk faktor eksternal antara lain; faktor lingkungan makroekonomi perusahaan dan faktor persaingan dari perusahaan lain (Nurmayanti, 2021).

Analisis terhadap siklus hidup perusahaan penting dilakukan karena dapat membantu manajer, investor atau pihak berkepenting lainnya dalam memprediksi bagaimana pola operasi perusahaan disetiap tahapan perkembangannya (Xaviera & Rahman, 2023). Tahap-tahap siklus hidup perusahaan memiliki karakteristik yaitu sebagai berikut (Hardinto *et al.*, 2022):

- a. Tahap *start-up*, perusahaan mengalami pertumbuhan penjualan, keuntungan yang lamban dan net income masih cenderung bernilai negatif.
- b. Tahap *growth*, dimana perusahaan mengalami pertumbuhan tingkat penjualan dan net income yang diperoleh lebih besar.
- c. Tahap *mature*, dimana tingkat penjualan perusahaan mengalami peningkatan yang besar dan tingkat likuiditas tinggi.
- d. Tahap *decline*, dimana profitabilitas dan net income perusahaan mengalami penurunan.

Kristiana & Rita (2021) berpendapat bahwa perusahaan yang ada di tahap *introduction* dan *growth* menggunakan sistem pengendalian yang renggang, tetapi perusahaan yang sudah mencapai tahapan *mature* dan *decline* akan menggunakan sistem pengendalian yang ketat. Secara umum, ketika merujuk pada siklus hidup perusahaan, hal yang terpikirkan adalah tentang perusahaan yang mengikuti strategi berbeda dalam berbagai tahap untuk menghadapi berbagai kendala dan tantangan (Husna & Haryanto, 2019).

2.1.6.2 Pengukuran Siklus Hidup

Siklus hidup perusahaan merupakan konsep penting tahapan siklus kehidupan perusahaan yang memberikan pemahaman tentang dinamika kompetitif suatu perusahaan (Istimawani, 2022). Perbandingan *retained earnings* dengan total

ekuitas dapat memberikan gambaran tentang seberapa besar bagian laba yang telah diinvestasikan kembali dalam perusahaan dibandingkan dengan total kepemilikan ekuitas. Pada tahap awal dan pertumbuhan, perbandingan ini mungkin lebih rendah karena perusahaan lebih fokus pada pertumbuhan dan pengembangan.

Namun, pada tahap kematangan, perusahaan mungkin memiliki rasio yang lebih tinggi karena fokus pada mempertahankan dan memperluas pangsa pasar serta memperkuat posisi keuangannya (Hardinto *et al.*, 2022). Berikut adalah rumus siklus hidup perusahaan:

$$SH = \frac{\text{Retained Earning}}{\text{Total Equity}}$$

2.1.7 Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Salah satu faktor yang diperhitungkan oleh perusahaan dalam menetapkan kebijakan utang adalah ukuran perusahaan. Perusahaan besar memiliki keunggulan lebih dikenal oleh masyarakat dibandingkan dengan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan mencakup seberapa besar atau kecilnya suatu perusahaan, yang dapat dilihat dari aset, total penjualan, rata-rata penjualan, dan rata-rata total aset. Besar kecilnya ukuran perusahaan dapat berpengaruh terhadap kemudahan perusahaan dalam memperoleh pendanaan dari pasar modal dan bisa berpengaruh terhadap kekuatan perusahaan dalam proses negosiasi kontrak keuangan antar perusahaan. Ukuran perusahaan akan sangat penting bagi investor karena akan terkait dengan risiko investasi yang dilakukan (Leksono *et al.*, 2022). Pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan langsung dengan ukuran perusahaan, jadi semakin cepat perusahaan berkembang, semakin besar pula ukurannya.

Ukuran perusahaan ini memengaruhi struktur modal, karena perusahaan yang lebih besar cenderung lebih mudah mendapatkan pinjaman dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Ukuran perusahaan menjadi faktor penting dalam menentukan struktur modal. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi pula kebutuhan dananya, yang sebagian bisa dipenuhi melalui pendanaan eksternal, seperti utang. Perusahaan besar memiliki keuntungan lebih dikenal publik dan memiliki aktivitas yang lebih luas dibandingkan perusahaan kecil, sehingga kebutuhan utangnya cenderung lebih tinggi. Selain itu, perusahaan yang lebih besar biasanya lebih transparan dalam melaporkan kinerjanya kepada pihak eksternal, sehingga kepercayaan dari kreditur meningkat, dan perusahaan pun lebih mudah

memperoleh pinjaman (Erry Setiawan, 2022:71).

Setiabudhi (2022) menjelaskan ukuran perusahaan adalah skala yang digunakan untuk mengklasifikasikan perusahaan berdasarkan ukurannya. Berdasarkan skala ini, perusahaan dibagi menjadi tiga kategori, yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Skala yang disebut sebagai "ukuran perusahaan" digunakan untuk mengelompokkan usaha besar dan kecil berdasarkan berbagai aspek, seperti total aset, log ukuran, nilai pasar saham, dan faktor lainnya (Arsyada et al., 2022).

Jumlah total aset dipengaruhi oleh berbagai faktor yang berasal dari aktivitas transaksi dan operasional perusahaan. Faktor-faktor tersebut dapat dianalisis melalui kinerja keuangan, seperti melalui indikator CAR, FDR, BOPO, ROA, ROE, NPF, dan lainnya. Kualitas aset menurut ketentuan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam Pasal 2 Ayat 2 mengatur bahwa OJK akan terus memantau perkembangan kinerja nasabah serta informasi lain yang dapat memengaruhi kualitas aset bank dari waktu ke waktu. Untuk memastikan kualitas aset bank tetap baik, diperlukan langkah-langkah seperti penerapan manajemen risiko kredit secara efektif.

Ukuran perusahaan memiliki hubungan yang erat dengan nilai perusahaan karena mencerminkan kapasitas dan stabilitas perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki akses yang lebih luas terhadap sumber pendanaan, baik melalui pinjaman maupun pasar modal. Dengan akses ini, perusahaan dapat mengalokasikan dana untuk investasi strategis yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

$$SIZE = Ln (Total Aset)$$

2.2. Review Penelitian Terdahulu

Hardinto *et al.* (2022) melakukan penelitian tentang “Tanggung Jawab Lingkungan, Pertumbuhan Dan Siklus Hidup Perusahaan Terhadap *Cash Holding* Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia”. Penelitian ini menggunakan data sekunder dalam laporan tahunan (*annual report*) perusahaan manufaktur yang diperoleh melalui website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), laporan keberlanjutan (*sustainability report*) yang dapat diperoleh melalui website

perusahaan dan GRI-Database selama masa 2018- 2020 dengan total sampel 195 sampel. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tanggung jawab lingkungan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*. Sedangkan pertumbuhan dan siklus hidup berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Penelitian ini hanya terbatas pada penggunaan variabel tanggung jawab lingkungan dan siklus hidup terhadap *cash holding*. Penelitian selanjutnya menggunakan *firm size* sebagai pemoderasi.

Sementara itu Atif *et al.* (2022) melakukan penelitian “*The effect of corporate environmental, social and governance disclosure on cash holdings: Life-cycle perspective*”. Sampel terdiri dari perusahaan yang terdaftar dalam Standard & Poor's (S&P) 500, S&P MidCap 400, dan S&P SmallCap 600 (sehingga menjadi S&P 1500), yang diperoleh dari Bloomberg, mencakup periode 2006–2015. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tanggung jawab lingkungan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*. Perbedaan penelitian ini adalah penelitian ini menggunakan variabel moderasi *firm size*.

Selanjutnya penelitian Mahwiyah *et al.* (2024) tentang “*Environmental Responsibility and Company Life Cycle On Cash Holding With Geographical Diversification as Moderation Variable*”. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Jenis penelitian ini bersifat kuantitatif asosiatif. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 50 perusahaan. Selama lima tahun pengamatan 2018-2022, terdapat 243 data pengamatan. Untuk menguji hipotesis, penelitian ini menggunakan regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tanggung jawab lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*. Sedangkan siklus hidup tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Sementara itu Maxentia *et al.* (2022) melakukan penelitian tentang “Pengaruh *Leverage, Profitability, Growth Opportunity* dan *Liquidity* Terhadap *Cash Holding*”. Subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2019. Setelah diseleksi menggunakan metode *purposive sampling* maka menghasilkan sampel

penelitian yang terdiri dari 17 perusahaan dan untuk tiga periode jumlah data menjadi 51. Untuk menguji hipotesis, penelitian ini menggunakan regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan (*growth opportunity*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Selain itu Kusumawati *et al.* (2020) melakukan penelitian berjudul *Determinan Cash Holding Pada Perusahaan Property and Real Estate Di Bursa Efek Indonesia*. Periode penelitian yang digunakan yaitu tahun 2016-2018. Sampel dalam penelitian diperoleh menggunakan teknik *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria, didapatkan 32 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Metode analisis menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Adiputra & Nataherwin (2022) melakukan penelitian tentang “*Company Growth, and Net Working Capital on Corporate Cash Holding Among Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange During 2015 – 2020*”. Data dalam penelitian ini dianalisis menggunakan analisis regresi data panel yang terdiri dari 35 perusahaan selama periode 2015-2020. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Data yang digunakan berupa data sekunder, yaitu laporan keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Ritonga & Harmain (2023) melakukan penelitian tentang “*Pengaruh Leverage, Profitability, dan Growth Opportunity Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Tendaftar Di BEI Tahun 2019-2021*”. Tahun 2019-2021 akan menjadi fase observasi penelitian. Strategi *purposive sampling* digunakan hingga memperoleh sampel sebanyak 54 data. Data diolah melalui serangkaian analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Anggrahini *et al.* (2023) melakukan penelitian tentang “*Growth Opportunity, Leverage, Net Working Capital and Firm Size on Cash Holding*”. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif data sekunder. Populasi yang digunakan adalah perusahaan otomotif beserta komponennya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX). Teknik sampling yang digunakan adalah teknik

purposive sampling untuk mendapatkan 12 perusahaan. Metode pengumpulan data dilakukan dengan mengakses laporan kuartalan yang dipublikasikan oleh setiap perusahaan otomotif dan komponennya di situs web masing-masing. Metode analisis menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Midiastuty *et al.* (2023) melakukan penelitian tentang “*Firm Life Cycle and Cash Policy*”. Studi ini menggunakan regresi data panel dengan sampel perusahaan yang dipilih adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan dari 2014 hingga 2019 sebanyak 90 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa siklus hidup perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Chireka (2020) melakukan penelitian tentang “*Corporate life cycle and cash holding decisions: A South African study*”. Analisis data panel dari sampel 112 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Johannesburg (JSE) dari tahun 2011 hingga 2018 digunakan untuk menentukan apakah siklus hidup perusahaan memengaruhi *cash holding*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa siklus hidup perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash holding*.

Kwan & Yeap (2020) melakukan penelitian tentang “*Corporate Governance and Cash Holdings in Hospitality Firms: Do Board Characteristics Matter?*”. Sampel terdiri dari perusahaan perhotelan yang terdaftar di Malaysia dan Singapura dari tahun 2005 hingga 2013. Penelitian ini menggunakan uji regresi panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Tsendsuren *et al.* (2021) melakukan penelitian tentang “*The effect of corporate environmental responsibility and religiosity on corporate cash holding decisions and profitability: Evidence from the United States' policies for sustainable development*”. Data penelitian terdiri dari perusahaan-perusahaan terbesar yang terdaftar di Amerika Serikat menurut peringkat hijau Newsweek pada tahun 2015–2016. Penelitian ini menggunakan uji regresi panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding*.

Yang & Susanto (2021) melakukan penelitian tentang “*Corporate social*

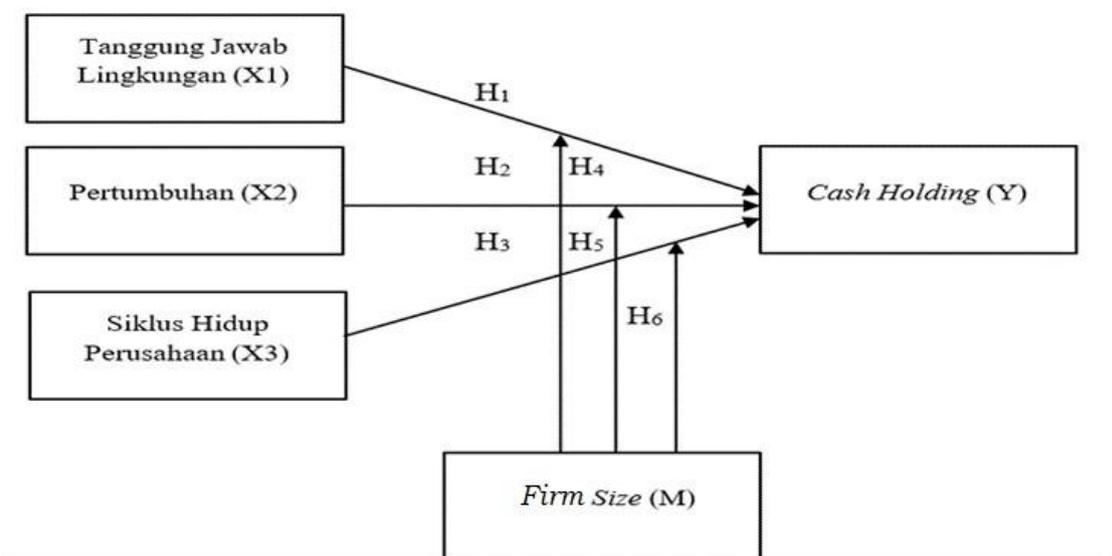
responsibility and cash holding: evidence from trucking firms". Data statistik dikumpulkan dari ASSET4 ESG (lingkungan, sosial, dan tata kelola) dan Datastream. Setelah menghilangkan perusahaan-perusahaan yang memiliki informasi CSR yang hilang, sampel akhir berisi 169 perusahaan dari 17 perusahaan untuk tahun 2007 hingga 2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tanggung jawab lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* perusahaan.

Perusahaan dengan kinerja lingkungan yang buruk, seperti emisi bahan kimia yang lebih tinggi, cenderung menyimpan lebih sedikit uang tunai. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan catatan lingkungan yang lebih buruk mungkin menghadapi biaya yang lebih tinggi atau profitabilitas yang lebih rendah, sehingga mengurangi cadangan uang tunai mereka (Harper & Sun, 2020)

2.3. Kerangka Konseptual Penelitian

2.3.1 Kerangka Berpikir

Berdasarkan kajian teori dan review penelitian terdahulu, berikut adalah kerangka berpikir pada penelitian ini:



Gambar 2.1. Kerangka Berpikir

2.4. Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Tanggung Jawab Lingkungan terhadap *Cash Holding*

Perusahaan cenderung menggunakan mekanisme pemantauan bersama melalui kebijakan tanggung jawab lingkungan untuk mengurangi konflik antara

manajer dan pemangku kepentingan, yang akan mengurangi asimetri informasi. Pengurangan asimetri informasi akan memberi tekanan pada manajer untuk menahan diri dari mengambil tindakan oportunistik sehingga manajer akan menggunakan saldo kas perusahaan secara efektif dan efisien untuk investasi yang menguntungkan perusahaan dan yang tidak merusak nilai perusahaan. Dengan menggunakan saldo kas secara efektif dan efisien untuk investasi yang menguntungkan, perusahaan akan menerima pendapatan yang signifikan dari investasi tersebut untuk meningkatkan *cash holding* perusahaan. Investor dapat mengharapkan bahwa perusahaan yang lebih bertanggung jawab kepada lingkungan akan menggunakan sumber daya kas mereka lebih efisien daripada yang kurang bertanggung jawab (Jadiyahpa *et al.*, 2021). Selain itu, CER memungkinkan sebuah perusahaan untuk membangun nilai-nilai sosial, yang akan memungkinkan akses yang lebih baik ke pembiayaan eksternal, meningkatkan stabilitas keuangan, dan memperbaiki Kinerja Keuangan Perusahaan (Tsendsuren *et al.*, 2021). Penelitian yang dilakukan oleh Mahwiyah *et al.* (2024), Tsendsuren *et al.* (2021) dan Yang & Susanto (2021) menunjukkan bahwa tanggung jawab lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah:

H1 : Tanggung jawab lingkungan berpengaruh positif terhadap *cash holding* perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Pertumbuhan terhadap *Cash Holding*

Growth opportunity mengukur seberapa besar peluang perusahaan untuk mengalami pertumbuhan di masa depan. Tingginya *growth opportunity* menunjukkan bahwa perusahaan mampu mempertahankan eksistensinya, bahkan bertumbuh di tengah persaingan ketat dalam industrinya. Perusahaan akan menggunakan kas yang dimiliki untuk kegiatan perusahaan dan pendanaan investasi saat peluang pertumbuhan sedang meningkat. Kas dapat diinvestasikan ke dalam proyek-proyek yang menghasilkan laba yang besar. Pengeluaran kas dalam jumlah besar saat *growth opportunity* perusahaan yang tinggi tentu akan membuat perusahaan mempersiapkan kasnya lebih banyak (Maxentia *et al.*, 2022). Pertumbuhan seringkali diiringi oleh risiko, seperti fluktuasi pasar atau kebutuhan modal tambahan untuk menangani tantangan yang mungkin muncul.

Mempertahankan kas yang cukup dapat membantu perusahaan menyerap risiko ini tanpa mengganggu operasi inti atau merusak stabilitas keuangan (Anggrahini *et al.*, 2023). Penelitian yang dilakukan oleh Adiputra & Nataherwin (2022) dan Maxentia *et al.* (2022) menunjukkan bahwa pertumbuhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* perusahaan.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah:

H2 : Pertumbuhan berpengaruh positif terhadap *cash holding* pertumbuhan

2.4.3 Pengaruh Siklus Hidup terhadap *Cash Holding*

Siklus hidup perusahaan merujuk pada evolusi alami dari tahap awal hingga tahap kematangan dan kemudian penurunan. Setiap tahap dalam siklus hidup perusahaan dapat memengaruhi tingkat dan alasan di balik penyimpanan kas perusahaan (Midiastuty *et al.*, 2023). Perusahaan yang berkembang pesat sering memerlukan investasi tambahan dalam infrastruktur, penelitian dan pengembangan, atau ekspansi pasar. Ini membutuhkan sumber daya finansial tambahan, yang mungkin mengarah pada peningkatan penyimpanan kas. Kemudian, perusahaan pada tahap kematangan cenderung memiliki struktur keuangan yang lebih stabil dan lebih banyak akses ke sumber daya finansial eksternal.

Meskipun demikian, perusahaan mungkin masih memilih untuk mempertahankan cadangan kas yang cukup sebagai cadangan darurat atau untuk memanfaatkan peluang investasi yang muncul secara tiba-tiba (Hardinto *et al.*, 2022). Penelitian yang dilakukan oleh Hardinto *et al.* (2022) dan Midiastuty *et al.* (2023) menunjukkan bahwa siklus hidup perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cash holding* perusahaan.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah:

H3 : Siklus hidup berpengaruh positif terhadap *cash holding* perusahaan

2.4.4 Moderasi Firm Size pada Pengaruh Tanggung Jawab Lingkungan terhadap *Cash Holding*

Ukuran perusahaan (*firm size*) dapat memengaruhi arah dan kekuatan hubungan tanggung jawab lingkungan terhadap *cash holding* : penyimpanan kas (Kwan & Yeap, 2020). Perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses lebih

mudah ke pasar modal atau kredit bank, disamping itu perusahaan dengan ukuran besar memiliki reputasi dan komitmen lingkungan sering digunakan sebagai strategi legitimasi. Hal ini karena pendanaan eksternal mudah, perusahaan besar tidak perlu menahan kas berlebihan meski ada tuntutan biaya lingkungan. Dengan demikian, *firm size* besar dapat melemahkan pengaruh tanggung jawab lingkungan terhadap *cash holding* (Yang & Susanto, 2021). Perusahaan ukuran kecil lebih sulit mengakses pendanaan eksternal sehingga beban biaya lingkungan lebih terasa dan harus ditutup dengan kas internal dengan demikian perusahaan dengan ukuran kecil dapat memperkuat pengaruh tanggung jawab lingkungan terhadap *cash holding* (Yang & Susanto, 2021).

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah:

H4 : *Firm size* memoderasi pengaruh tanggung jawab lingkungan terhadap *cash holding*

2.4.5 Moderasi *Firm Size* pada Pengaruh Pertumbuhan terhadap *Cash Holding*

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi cenderung menahan kas lebih banyak untuk mengantisipasi kebutuhan investasi masa depan. Perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal (kas) sebelum mencari pendanaan eksternal, sehingga perusahaan yang sedang tumbuh biasanya meningkatkan *cash holding* (Zhan, 2023). Ukuran perusahaan (*firm size*) dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh pertumbuhan terhadap *cash holding*. Perusahaan dengan ukuran Kecil memiliki akses terbatas pada pasar modal dan pinjaman. Di samping itu biaya pendanaan eksternal lebih mahal. Oleh karena itu, pertumbuhan lebih kuat mendorong *cash holding*. Perusahaan kecil membutuhkan cadangan dana internal. Perusahaan ukuran besar lebih mudah mendapatkan pendanaan eksternal dengan biaya lebih rendah serta memiliki diversifikasi pendapatan yang lebih baik dengan demikian perusahaan dengan ukuran besar tidak dapat meningkatkan *cash holding* karena perusahaan dengan ukuran besar mengandalkan pendanaan eksternal (Setiawan & Rachmansyah, 2019).

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah:

H5 : *Firm size* memoderasi pengaruh pertumbuhan terhadap *cash holding*

2.4.6 Moderasi *Firm Size* pada Pengaruh Siklus Hidup Perusahaan terhadap *Cash Holding*

Ukuran perusahaan dapat memengaruhi seberapa kuat hubungan antara siklus hidup dan *cash holding*. Perusahaan besar memiliki akses pendanaan eksternal lebih mudah dan biaya modal lebih rendah sehingga pada tahap *growth*, perusahaan besar tidak perlu menahan kas sebanyak perusahaan kecil karena bisa memperoleh dana dari pasar modal. Pada tahap *maturity*, perusahaan besar bisa menyalurkan kas ke investasi atau dividen, sehingga moderasi ukuran menurunkan kebutuhan *cash holding* (Alzoubi, 2019). Perusahaan kecil menghadapi keterbatasan pendanaan eksternal sehingga pada tahap *growth*, perusahaan kecil sangat bergantung pada kas internal. Artinya siklus hidup lebih kuat memengaruhi kebijakan *cash holding*. Sementara itu pada tahap *decline*, perusahaan kecil cenderung menahan kas lebih banyak sebagai bentuk kehati-hatian (Alzoubi, 2019).

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah:

H6 : *Firm size* memoderasi pengaruh siklus hidup terhadap *cash holding*