

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Transformasi perkembangan bisnis yang melaju pesat serta kondisi ekonomi yang tidak tetap menjadikan kinerja keuangan perusahaan sebagai isu sentral bagi beberapa pihak seperti pemegang saham dan pemangku kepentingan (Minggu et al., 2023). Seiring dengan hal tersebut, terjadi perubahan paradigma dalam mengevaluasi kinerja perusahaan yang diakibatkan oleh munculnya konsep keberlanjutan dalam bisnis yang kini tidak hanya fokus untuk memaksimalkan keuntungan, tetapi juga harus memberikan manfaat pada lingkungan dan sosial (Marcela & Tatiana, 2021). Konsep keberlanjutan atau yang sering dikenal dengan '*Sustainability*' mampu menjadi salah satu strategi untuk mempromosikan perusahaan pada publik yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dalam mengumpulkan keuntungan finansial (Lestari, 2023).

Studi-studi empiris menunjukkan bahwa perusahaan yang hanya berfokus pada metrik keuangan tradisional sering menghadapi tantangan dalam mempertahankan keunggulan kompetitif jangka panjang, terutama di era di mana isu keberlanjutan menjadi semakin kritis. Beberapa peneliti seperti Pham et al. (2021), Saha (2024) menemukan bukti bahwa mengintegrasikan aspek keberlanjutan dalam strategi bisnis mampu menunjukkan kinerja keuangan yang lebih stabil dalam jangka panjang. Tidak hanya kinerja keuangan, perusahaan dengan praktik keberlanjutan yang baik juga mampu memperkuat

asi, loyalitas, dan kepercayaan publik sehingga meningkatkan nilai dari perusahaan (Xu & Wan, 2024)



Pada tahun 2015, Perserikatan Bangsa - Bangsa (PBB) mendelegasikan 17 tujuan pembangunan berkelanjutan yang dikenal dengan *Sustainable Development Goals* (SDGs) yang merujuk pada model pembangunan untuk memenuhi kebutuhan saat ini tanpa menghabiskan sumber daya yang akan dibutuhkan oleh generasi selanjutnya (Xu & Wan, 2024). Salah satu tujuan dari pengenalan SDGs adalah untuk mempromosikan ekonomi berkelanjutan yang inovatif dan berorientasi pada keberlanjutan pertumbuhan perekonomian serta kemakmuran semua makhluk hidup, termasuk manusia dan lingkungan (Sadiq, 2022). Hal ini memicu terjadinya pergeseran tren bisnis yang beralih fokus pada isu-isu keberlanjutan. Dilihat dari sudut pandang bisnis, keberlanjutan berarti kemampuan sebuah perusahaan untuk tetap eksis dan berkembang dalam jangka panjang, baik dari segi kinerja keuangan maupun pengelolaan sumber daya (Pham *et al.*, 2021). Menjaga keberlanjutan bukan hanya tentang bertahan hidup, tetapi juga tentang menciptakan nilai jangka panjang bagi semua pihak yang terlibat. Isu-isu terkait lingkungan dan sosial menjadi pilar utama dalam praktik bisnis berkelanjutan dan telah mendapat sorotan dari sebagian besar masyarakat secara global serta menjadi suatu opsi penting karena keberlangsungan hidup perusahaan saat ini dinilai berdasarkan sejauh mana mereka mempertimbangkan faktor-faktor lingkungan dan sosial dalam strategi bisnis mereka (Rahmawati, 2023).

Salah satu prinsip atau praktik bisnis yang mampu menunjang keberlanjutan suatu perusahaan adalah *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Prinsip atau praktik ESG merupakan sikap strategis dari

perusahaan yang lebih holistik dan komprehensif dalam menilai kinerja perusahaan dari berbagai perspektif dan Kinerja ESG mencerminkan sejauh



mana sebuah perusahaan berkontribusi pada keberlanjutan hijau dan memenuhi tanggung jawab sosial (Hin & Liu, 2023). Pengukuran ESG dapat dilakukan melalui berbagai pendekatan mencakup evaluasi kinerja, analisis transparansi pengungkapan, dan penilaian tingkat paparan risiko. Untuk penelitian ini, fokus pengukuran diarahkan pada dua indikator yaitu, skor risiko dan tingkat pengungkapan informasi ESG oleh perusahaan.

Dalam praktik keberlanjutan, bagaimana perusahaan memberikan dampak terhadap lingkungan dan sosialnya selalu menjadi topik utama. Diskusi ini sering berfokus pada tanggung jawab sosial perusahaan. Tetapi, pembahasan bagaimana lingkungan dan sosial berdampak pada perusahaan sangat jarang dibicarakan. Padahal, perusahaan sangat dipengaruhi oleh lingkungan di mana ia beroperasi dan kesuksesannya bergantung pada kemampuannya untuk beradaptasi dengan lingkungan tersebut (Mohsin *et al.*, 2020). Skor risiko ESG muncul sebagai indikator krusial karena mencerminkan potensi dampak negatif atau tantangan yang dihadapi perusahaan melalui risiko yang datang dari aspek ESG. Risiko ESG adalah ancaman-ancaman yang timbul dari lingkungan, sosial dan tata kelola yang dapat berdampak pada kinerja perusahaan. Realita menunjukkan bahwa lingkungan dan sosial mampu mempengaruhi operasional perusahaan. Fenomena seperti perubahan iklim misalnya, merupakan risiko lingkungan yang dapat mengancam kegiatan produksi, mampu meningkatkan biaya, dan menghambat pengembangan perusahaan yang berkelanjutan (Li *et al.*, 2024). Salah satu fenomena yang terjadi di Indonesia terkait risiko lingkungan adalah peristiwa bencana alam,

tornado. Dilansir dari portal berita detik.com, pada 21 Februari 2024 li angin tornado yang turut menghantam pabrik PT. Kahatex yang



merupakan salah satu perusahaan tekstil terbesar di Asia Tenggara. Peristiwa tersebut mengakibatkan PT. Kahatex menghentikan kegiatan produksinya dan mengalami kerugian yang fantastis (Azis, 2024). Selanjutnya, risiko yang timbul dari lingkup sosial seperti konflik antara masyarakat setempat dengan perusahaan. Dilansir dari BBC News Indonesia, Pada tahun 2017 terjadi konflik antara masyarakat adat Papua dengan PT. Freeport terkait status kontrak dan kerisauan akan kerusakan lingkungan. Akibat dari perseteruan tersebut, PT. Freeport terpaksa berhenti mengekspor tembaga dan emas, bahkan kegiatan operasional mereka terpaksa diberhentikan untuk sementara.

Risiko tidak hanya datang dari lingkup eksternal perusahaan, tetapi juga bisa diakibatkan oleh tata kelola perusahaan yang buruk. Kasus yang sering terjadi terkait risiko tata kelola adalah *fraud* atau kecurangan. Terdapat berbagai kasus *fraud* yang menimbulkan permasalahan dalam perusahaan dan para pelaku *fraud* ini merupakan orang-orang yang memiliki kekuasaan pada perusahaan (Rampay & Subekti, 2023) . Salah satu skandal akuntansi yang terbesar secara internasional yaitu kasus Enron pada tahun 2002. Di Indonesia sendiri terdapat berbagai skandal akuntansi yang berkaitan dengan manipulasi laporan keuangan seperti PT. KAI, PT. Kimia Farma Tbk, PT. Asuransi Jiwasraya, PT. Indofarma Tbk, PT. Hanson International Tbk, dan PT. Garuda Indonesia. Risiko-risiko yang telah dipaparkan sebelumnya tentu saja mampu mempengaruhi kinerja keuangan dengan meningkatkan biaya operasional, mengurangi pendapatan, serta menurunkan reputasi perusahaan di mata investor dan publik, sehingga kehadiran skor risiko *environmental*,

I, *governance* sebagai indikator pengukuran tingkat risiko berfungsi sebagai alat untuk mengidentifikasi, mengukur, dan mengelola potensi



ancaman yang dapat mempengaruhi keberlanjutan operasional perusahaan dan memberikan gambaran terkait kemampuan perusahaan dalam menghadapi risiko-risiko tersebut.

Skor risiko *Environmental, Social, Governance* (ESG) muncul sebagai indikator penting untuk pengembangan strategi berkelanjutan yang mempengaruhi kinerja keuangan (Duque-Grisales & Aguilera-Caracuel, 2019). Skor risiko ESG menunjukkan seberapa baik sebuah perusahaan mampu menghadapi risiko tertentu yang terkait dengan lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan atau bagaimana kinerja perusahaan dalam menerapkan praktik ESG. Perolehan skor atau *rating* ESG harus diberikan oleh penyedia pemeringkat ESG yang kredibel dan profesional. Beberapa di antaranya yang umum dikenal adalah MSCI, Bloomberg, ESG Intelligence, Thomson Reuters, Sustainalytics, dan lain-lain (Setiani, 2023). Skor risiko ESG dalam penelitian ini mengacu pada pemberian skor yang diberikan oleh Morningstar Sustainalytics sebagai lembaga yang berafiliasi dengan Bursa Efek Indonesia untuk menilai tingkat paparan risiko ESG suatu perusahaan. Dilansir dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), Morningstar Sustainalytics menilai risiko ESG dengan menggunakan konsep dekomposisi risiko, di mana perusahaan dinilai berdasarkan dua dimensi utama terkait isu ESG, yaitu *exposure* dan *management*. *Exposure* mengacu pada risiko material ESG yang dihadapi oleh perusahaan dan mempengaruhi tingkat risiko ESG secara keseluruhan. Sementara itu, *management* menggambarkan sejauh mana perusahaan berkomitmen dan mengambil tindakan nyata dalam menangani isu-isu ESG



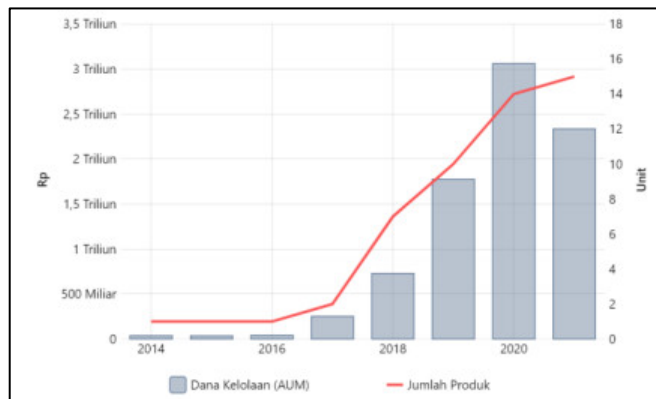
ui kebijakan serta program kerja yang diterapkan. Perusahaan yang liki paparan risiko yang tinggi, namun berhasil mengelola isu-isu ESG

secara efektif (*management* yang baik) dapat memitigasi dampak negatif pada kinerja keuangan mereka. Sebaliknya, jika perusahaan gagal dalam manajemen isu ESG, risiko yang tidak terkendali dapat merugikan kinerja keuangan mereka. Oleh karena itu, skor risiko ESG dapat menjadi indikasi potensial tentang tingkat risiko yang terkait dengan investasi atau kinerja bisnis suatu perusahaan (Rahi *et al.*, 2020).

Tidak banyak studi yang menggunakan skor risiko ESG saja untuk dibandingkan dengan metrik keuangan suatu perusahaan. Umumnya sebagian besar studi menggunakan penilaian ESG yang tidak hanya mempertimbangkan risiko tetapi juga menilai tingkat aktivitas atau kinerja ESG secara keseluruhan (Mendoza, 2022). Sehingga, beberapa penelitian terdahulu dengan indikator yang berbeda menetapkan hubungan positif antara skor ESG dan kinerja keuangan (Sandberg *et al.*, 2022; Yoo & Managi, 2021; Ademi & Klungseth 2022). Sedangkan beberapa penelitian yang berfokus pada paparan risiko ESG menemukan hubungan yang sebaliknya. Penelitian Coiro (2021) yang memeriksa 58 perusahaan di Italia menemukan hubungan negatif yang signifikan antara skor risiko ESG dan kinerja keuangan. Begitu pula dengan penelitian Mendoza (2022), Saini *et al.* (2023) di India, serta Rompotis (2023) di Amerika Serikat, menunjukkan hasil yang serupa. Hal ini menjadi temuan menarik yang memperkaya literatur dengan menunjukkan perbedaan hasil antara studi yang menggunakan skor risiko ESG dan skor ESG secara keseluruhan. Perbedaan ini menggarisbawahi pentingnya memahami komponen-komponen spesifik dari penilaian ESG dan bagaimana ka dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan secara berbeda.



Selain skor risiko ESG, transparansi akan pengungkapan praktik-praktik keberlanjutan dalam suatu perusahaan menjadi salah satu faktor yang menjadi pertimbangan para pemangku kepentingan. Pentingnya transparansi ini tercermin dalam peningkatan signifikan terhadap investasi berbasis ESG di pasar saham. Para investor, kini lebih cenderung mengalokasikan dana mereka ke perusahaan yang tidak hanya menunjukkan kinerja keuangan yang baik, tetapi juga memiliki praktik ESG yang kuat dan terdokumentasi dengan baik.



Sumber: Kata data 2022

Gambar 1.1
Pertumbuhan Produk Investasi Berbasis ESG

Pertumbuhan minat terhadap investasi yang bertanggung jawab secara sosial diikuti dengan meningkatnya permintaan dari para investor untuk keterbukaan yang lebih besar tentang bagaimana dan di mana dana mereka diinvestasikan (Chininga *et al*, 2023). Hal ini menimbulkan tuntutan bagi perusahaan untuk lebih transparan dalam mengungkapkan informasi terkait aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Pengungkapan ESG menyiratkan



transparansi perusahaan dalam menginformasikan pemangku kepentingan tentang praktik-praktik keberlanjutan mereka. Komitmen atas hal ini mampu memberikan gambaran peran perusahaan yang berkontribusi dalam

mengurangi dampak negatif dari operasional terhadap lingkungan, mengelola hubungan dengan kondisi sekitar, dan bagaimana perusahaan menerapkan kebijakan tata kelola yang baik (Putri & Puspawati, 2023). Keterbukaan terkait informasi ESG memberikan peluang besar untuk memahami laporan non-keuangan perusahaan melalui kinerja dan implementasi praktik ESG. Oleh karena itu, informasi ini sangat bermanfaat bagi investor dan masyarakat karena memainkan peran penting dalam memastikan transparansi dan tanggung jawab perusahaan (Firmansyah *et al.*, 2023)

Seiring meningkatnya kesadaran akan tanggung jawab sosial perusahaan dan investasi berkelanjutan, banyak penelitian mengkaji hubungan antara pengungkapan ESG dan kinerja keuangan. Chen dan Xie (2022) menemukan bahwa pengungkapan ESG yang dimoderasi oleh Investor ESG berdampak positif pada kinerja keuangan, sejalan dengan temuan Kumar dan Firoz (2022) serta Alfalih (2022). Namun, Firmansyah *et al.* (2023) menemukan bahwa pengungkapan ESG tidak meningkatkan kinerja keuangan perusahaan di Arab Saudi, bahkan dapat mengurangnya. Giannopoulos *et al.* (2022) juga menunjukkan pengaruh negatif pengungkapan ESG pada *Return on assetss* (ROA). Bătae *et al.* (2021) menemukan hasil beragam, pengungkapan aspek lingkungan berhubungan positif dengan kinerja keuangan, sementara aspek sosial dan tata kelola berhubungan negatif.

Kesadaran akan isu lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) telah mendorong perubahan pada cara perusahaan beroperasi. Hal ini telah memicu banyak penelitian yang mengkaji tentang bagaimana berbagai pihak internal perusahaan seperti manajer, pemilik, dan dewan direksi berkontribusi dalam aspek ESG dan tanggung jawab sosial perusahaan (Yahya, 2023). Dewan



direksi dengan kekuasaannya dalam membuat keputusan, bertanggung jawab atas kebijakan tanggung jawab sosial perusahaan. Keberagaman dalam komposisi dewan direksi diakui mampu memengaruhi kualitas dan efektivitas pengambilan keputusan terkait isu-isu keberlanjutan bisnis (Gaio & Gonçalves, 2022). Sehingga, selain bertanggung jawab terhadap lingkungan, sosial, tata kelola serta menjaga operasi bisnis yang transparan dan etis, perusahaan juga dituntut untuk mempromosikan keberagaman dan praktik kerja yang adil dalam organisasi (Saha, 2024). Tuntutan tersebut tertuang dalam Tujuan ke 5 dari *Sustainability Development Goals* (SDGs) tentang kesetaraan gender, yang menekankan pentingnya memberikan kesempatan yang sama bagi perempuan dan laki-laki dalam berbagai aspek kehidupan, termasuk di tempat kerja dan dalam pengambilan keputusan. Pengambilan keputusan mengenai prinsip-prinsip ESG dalam suatu perusahaan memerlukan pertimbangan yang matang dari berbagai sudut pandang, termasuk perspektif yang datang dari anggota dengan gender yang berbeda-beda.

Belakangan ini, *gender diversity* telah menjadi salah satu isu keberagaman yang cukup disoroti dalam tata kelola perusahaan. Kehadiran perempuan telah mengubah cara pandang di ruang lingkungan kerja dengan menempati posisi dewan direksi pada perusahaan-perusahaan besar. Beberapa negara bahkan mendesak perusahaan untuk meningkatkan keterlibatan perempuan dalam perusahaan yang mencakup negara berkembang dan maju seperti Brazil, Malaysia, Norwegia, Inggris, dan lain-lain (Shakil *et al.*, 2021). Wanita cenderung lebih mengkomunikasikan nilai-nilai, tujuan, dan misi organisasi

an lebih jelas, serta lebih peka terhadap kekhawatiran pemangku
rtingan. Sebagai hasilnya, mereka sering mendukung keputusan-



keputusan yang menguntungkan komunitas, lingkungan, dan aspek sosial. Hal ini menunjukkan komitmen mereka yang lebih kuat terhadap keberlanjutan (Zampone, 2022). Representasi yang seimbang antara laki-laki dan perempuan di posisi dewan direksi dapat membawa berbagai perspektif dan ide yang lebih beragam sehingga mendorong inovasi dan pengambilan keputusan yang lebih baik termasuk pertimbangan mengenai implementasi prinsip-prinsip ESG dalam perusahaan.

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa kehadiran perempuan dalam tingkat kepemimpinan dapat memperbaiki kualitas pengambilan keputusan perusahaan. Keterwakilan gender yang seimbang dalam dewan direksi, misalnya, telah terbukti menghasilkan keputusan yang lebih baik dan lebih berkelanjutan, yang pada akhirnya dapat mendukung kinerja keuangan jangka panjang. Penelitian Kahloul *et al.* (2022) menunjukkan bahwa *gender diversity* dalam jajaran dewan direksi mampu memoderasi dengan memperkuat hubungan antara pelaporan CSR dan kinerja keuangan. Sementara itu, penelitian Kurnianto & Suwarno (2024) juga menemukan bahwa *gender diversity* berperan sebagai variabel moderasi namun, memperlemah hubungan strategi bisnis *prospector* terhadap kinerja keuangan. Penelitian serupa juga dilakukan oleh penelitian Ahmed *et al.* (2024) dan Birindelli *et al.* (2024). Kedua penelitian tersebut menguji peran moderasi *gender diversity* pada variabel independen masing-masing, yaitu komite audit dan *greenwashing* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil-hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa *gender diversity* dalam jajaran dewan direksi

memoderasi hubungan antara berbagai faktor terkait ESG dan kinerja keuangan perusahaan.



Penelitian ini menggunakan *Stakeholder Theory* dan *Upper Echelon Theory* sebagai kerangka teoritis. *Stakeholder Theory* berpendapat bahwa tanggung jawab perusahaan adalah kepada semua pemangku kepentingan, bukan hanya kepada pemegang saham. Teori ini juga berkaitan erat dengan cara perusahaan atau organisasi mengelola dan menerapkan praktik-praktik etis di dunia bisnis (Firmansyah *et al.*, 2023). Dalam kerangka *stakeholder theory*, skor risiko dan transparansi pengungkapan ESG digunakan sebagai alat untuk memenuhi harapan dan keinginan berbagai pemangku kepentingan yang pada gilirannya diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga menyoroti faktor *gender diversity* dalam dewan direksi sebagai variabel moderasi dengan *Upper Echelons Theory* sebagai landasan teoretisnya. Teori ini menyatakan bahwa karakteristik eksekutif dalam perusahaan sangat mempengaruhi pengambilan keputusan strategis dan kinerja organisasi. Hal ini karena para eksekutif membawa latar belakang, pengalaman, dan perspektif yang berbeda, yang dapat memperkaya proses pengambilan keputusan (Hamrick & Mason, 1984). *Gender diversity* dalam dewan direksi dapat meningkatkan kemampuan perusahaan untuk memahami dan merespons tantangan serta peluang yang muncul, terutama dalam konteks perubahan sosial dan lingkungan yang cepat.

Penelitian ini mempertimbangkan kombinasi skor risiko ESG dengan pengungkapan ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan dalam kurun waktu 4 tahun, selama 2020-2023. Skor risiko ESG berasal dari penilaian yang diberikan oleh lembaga Morningstar Sustainalytics sebagai pihak ketiga.

ngkan, pengungkapan ESG berhubungan dengan tingkat transparansi ditunjukkan oleh perusahaan terhadap komitmen dan praktik ESG



mereka, termasuk informasi yang mereka bagikan dengan publik. Melalui pendekatan ini, penelitian bertujuan untuk memahami bagaimana penilaian eksternal dan tingkat keterbukaan internal perusahaan terhadap praktik ESG ini berdampak pada kinerja keuangan serta bagaimana peran *gender diversity* dalam dewan direksi mampu mempengaruhi hubungan tersebut. Selain itu, adanya perdebatan dari hasil penelitian-penelitian terdahulu mendorong peneliti untuk mengeksplorasi lebih lanjut terkait masalah ini.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka peneliti tertarik untuk melihat Pengaruh Skor Risiko dan Pengungkapan *Environmental, Social, Governance* (ESG) terhadap Kinerja Keuangan dengan *Gender Diversity* sebagai Variabel Moderasi.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini, sebagai berikut.

1. Apakah skor risiko *environmental, social, governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan?
2. Apakah pengungkapan *environmental, social, governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan?
3. Apakah *gender diversity* mampu memoderasi pengaruh skor risiko *environmental, social, governance* terhadap kinerja keuangan?
4. Apakah *gender diversity* mampu memoderasi pengaruh pengungkapan *environmental, social, governance* terhadap kinerja keuangan?

1.3 Tujuan Penelitian



Penelitian ini memiliki beberapa tujuan yang ingin dicapai untuk mengetahui beberapa hal sebagai berikut.

1. Pengaruh skor *environmental, social, governance* terhadap kinerja keuangan.
2. Pengaruh pengungkapan *environmental, social, governance* terhadap kinerja keuangan.
3. Pengaruh *gender diversity* sebagai pemoderasi terhadap hubungan antara skor risiko *environmental, social, governance* terhadap kinerja keuangan.
4. Pengaruh *gender diversity* sebagai pemoderasi terhadap hubungan antara pengungkapan *environmental, social, governance* dan kinerja keuangan.

1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat teoretis dan praktis bagi akademisi, investor, dan perusahaan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan melalui praktik bisnis yang berkelanjutan berdasarkan prinsip ESG.

1.4.1 Kegunaan Teoretis

Hasil penelitian memberikan kontribusi teoretis yakni memberikan dukungan terhadap *stakeholder theory* yang mengaitkan hubungan variabel skor risiko ESG dan pengungkapan ESG dengan kinerja keuangan. Selain itu, penelitian ini juga memberikan dukungan terhadap *Upper Echelon Theory* yang menjelaskan peran moderasi dari *gender diversity* dalam hubungan tersebut.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Penelitian ini memberikan wawasan penting tentang bagaimana penerapan prinsip ESG dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, mempertimbangkan *gender diversity* sebagai faktor moderasi. Hasilnya membantu perusahaan mengembangkan strategi yang lebih efektif untuk



mengelola risiko dan peluang, serta meningkatkan transparansi terkait isu lingkungan, sosial, dan tata kelola. Selain itu, pemangku kepentingan seperti investor, regulator, dan masyarakat umum dapat menggunakan temuan ini untuk membuat keputusan yang lebih baik, memperkuat komitmen terhadap praktik bisnis berkelanjutan, dan mendorong perubahan menuju model bisnis yang lebih berkelanjutan.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Untuk mempersempit ruang lingkup penelitian, objek penelitian yang dipilih adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar ke dalam indeks ESG Leaders di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode empat tahun dari 2020 hingga 2023.

1.6 Definisi dan Istilah

Batasan dalam penelitian diperlukan untuk menjaga ruang lingkup masalah tetap terfokus. Dalam penelitian ini, batasan yang digunakan adalah sebagai berikut.

Skor risiko *Environmetal, Social, Governance* (ESG) adalah nilai numerik yang diberikan kepada perusahaan berdasarkan penilaian terhadap faktor lingkungan, sosial dan tata kelola. Pemberian skor ini berasal dari lembaga penilaian yang berafiliasi secara resmi dengan Bursa Efek Indonesia, yaitu Morningstar Sustainalytics. Skor risiko ESG dari lembaga ini memberikan gambaran tentang seberapa baik perusahaan mengelola risiko ESG.

Pengungkapan *Environmental, Social, Governance* (ESG) adalah informasi yang disediakan oleh perusahaan kepada publik mengenai praktik-prakteka yang terkait dengan lingkungan, sosial, dan tata kelola. Ini bisa laporan tahunan, dokumen keberlanjutan, atau informasi lain yang



memperinci upaya perusahaan dalam mematuhi standar ESG dan dampaknya terhadap berbagai pihak terkait.

Gender diversity adalah konsep yang melibatkan keberagaman jenis kelamin dalam suatu lingkungan atau organisasi, terutama dalam konteks ketenagakerjaan dan tata kelola perusahaan. Dalam penelitian ini, fokusnya adalah pada keberagaman gender di antara anggota dewan direksi perusahaan.

1.7 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan penelitian adalah tata cara yang mengikuti metode sistematis untuk menyelesaikan topik yang dibahas. Agar penelitian ini lebih mudah dipahami, sistematika penulisan dibagi menjadi tujuh bagian sebagai berikut.

Bab I Pendahuluan. Bab ini mencakup uraian mengenai latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, ruang lingkup, definisi istilah, serta sistematika penulisan.

Bab II Tinjauan Pustaka. Bab ini terdiri dari dua bagian, pertama adalah tinjauan teori dan konsep yang mencakup penjelasan tentang dasar teori, termasuk *stakeholder theory*, *upper echelon theory*, konsep *Environmental, Social, Governance* (ESG), definisi *gender diversity*, dan definisi kinerja keuangan. Bagian kedua adalah tinjauan empiris yang mengulas penelitian-penelitian sebelumnya.

Bab III Kerangka Konseptual dan Hipotesis. Pada bab ini, akan dibahas tentang kerangka konseptual yang menjadi landasan bagi penelitian, serta hipotesis-hipotesis yang akan diuji untuk menguji hubungan antar variabel dalam



ini.

Bab IV Metode Penelitian. Bagian ini memberikan penjelasan tentang lokasi penelitian, situs dan waktu penelitian, populasi, sampel, jenis dan

sumber data, metode pengumpulan data, variabel penelitian, definisi operasional, instrumen penelitian hingga teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini.

Bab V Hasil Penelitian. Bab ini mengulas tentang deskripsi data dan deskripsi hasil penelitian. Penyajian hasil penelitian mencakup penjelasan yang terstruktur mengenai data dan temuan yang diperoleh, termasuk narasi yang diperkuat dengan analisis statistik, pengujian hipotesis, tabel, grafik, dan gambar.

Bab VI dan Bab VII. berisi pembahasan dan penutup. membahas hasil temuan dari penelitian yang dilakukan, sementara Bab VII adalah bab penutup yang berisi kesimpulan dari penelitian, keterbatasan yang ada, dan saran untuk penelitian mendatang.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori dan Konsep

2.1.1 *Stakeholder theory*

Menurut Freeman (1984), esensi sejati dari sebuah perusahaan adalah memenuhi kebutuhan pemangku kepentingan, yaitu mereka yang terdampak dari keputusan perusahaan. Dalam konsep dasarnya, teori ini mengungkapkan bahwa perusahaan perlu mempertimbangkan kepentingan semua pihak yang memiliki keterkaitan dengan perusahaan, bukan hanya pemilik atau investor (Donaldson & Preston, 1995). Keberlanjutan atau kelangsungan hidup sebuah perusahaan sangat bergantung pada dukungan yang diberikan oleh pemangku kepentingan (Gray *et al.*, 1995). Sehingga perusahaan harus berupaya memperoleh dukungan tersebut. Semakin kuat pengaruh pemangku kepentingan, maka semakin intensif upaya perusahaan untuk menyesuaikan diri.

Lebih lanjut, Donaldson & Preston (1995) menjelaskan kedudukan dari pemangku kepentingan sebagai berikut: 1) Pemangku kepentingan adalah individu atau kelompok dengan kepentingan sah dalam aspek prosedural dan/atau substantif dari aktivitas perusahaan. Pemangku kepentingan diidentifikasi berdasarkan kepentingannya terhadap perusahaan, apakah perusahaan memiliki kepentingan fungsional yang sesuai dengan mereka atau tidak; 2) Kepentingan semua pemangku kepentingan memiliki nilai intrinsik. Artinya, setiap kelompok pemangku kepentingan layak mendapatkan perhatian untuk kepentingannya



sendiri, bukan hanya karena kemampuannya untuk mendukung kepentingan kelompok lain, seperti pemegang saham.

Jones (2011) menyatakan bahwa pemangku kepentingan terdiri dari dua kelompok, yaitu *inside stakeholders* dan *outside stakeholders*. *Inside stakeholders* adalah pihak-pihak yang memiliki kepentingan serta tuntutan terhadap sumber daya perusahaan yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri, seperti investor dan karyawan. Sementara itu, *outside stakeholders* adalah pihak-pihak yang berada di luar perusahaan, namun memiliki kepentingan terhadap perusahaan serta dipengaruhi oleh keputusan dan tindakan perusahaan, contohnya pelanggan, pemasok, pemerintah, masyarakat lokal, dan masyarakat umum. Mendapatkan dukungan dari pemangku kepentingan adalah kunci penting bagi perusahaan untuk menjaga kelangsungan bisnisnya.

Elkington (1998) menjelaskan bahwa peran dari pemangku kepentingan sangat penting, baik dalam mencapai tujuan keberlanjutan secara global maupun keberhasilan akan strategi keberlanjutan perusahaan dan industri. Loyalitas yang dibangun dengan baik akan menjadi hal yang sangat penting. Perusahaan harus siap dituntut dan ditantang oleh keinginan para pemangku kepentingan. Membangun kepercayaan adalah salah satu investasi kunci dalam hubungan sosial perusahaan. Namun, jika hubungan tersebut tidak dibangun dengan pondasi yang baik, hal ini akan menjadi penghambat jalannya bisnis dan akan meruntuhkan kepercayaan yang telah terjalin. Sehingga perusahaan harus membuat langkah-langkah strategis sesuai karakter dan keinginan pemangku kepentingan untuk mencapai tujuan bersama



dan mempertahankan keberlanjutan bisnis dalam jangka waktu yang panjang.

2.1.2 *Upper Echelon Theory*

Upper Echelon Theory (UET) adalah teori yang dikembangkan pertama kali oleh Hambrick dan Mason pada tahun 1984 berdasarkan konsep rasionalitas terbatas yang diperkenalkan oleh Simon (1947) dan ide tentang koalisi dominan dari Cyert dan March (1963) yang menyatakan bahwa kinerja perusahaan ditentukan oleh pilihan bersama para pengambil keputusan utama. Sehingga, Hambrick dan Mason (1984) mengemukakan dua poin utama yang saling berkaitan: 1) eksekutif membuat keputusan berdasarkan cara mereka sendiri memahami situasi; 2) pemahaman tersebut dipengaruhi oleh proses kognitif, keyakinan, kepribadian, dan norma etika tiap individu. Dua poin tersebut menjadi dasar dari asumsi *upper echelon theory* yang menyatakan bahwa karakteristik dari para pemimpin tertinggi suatu organisasi memiliki pengaruh besar terhadap hasil yang dicapai organisasi tersebut.

Teori ini mengintegrasikan aspek psikologi dan manajemen, serta memberikan pandangan yang lebih luas dalam penelitian teori manajemen (Chen & Hassan, 2022). Gagasan tentang pengambilan keputusan oleh eksekutif (*Upper Echelon*) menunjukkan bahwa keputusan mereka dapat mempengaruhi hasil dan praktik perusahaan. Karakteristik eksekutif yang memiliki tanggung jawab keseluruhan berperan penting karena apa yang mereka lakukan dan cara mereka melakukannya berdampak langsung pada kinerja perusahaan serta mempengaruhi cara mereka menginterpretasikan situasi tertentu.



Karakteristik manajemen puncak dapat beragam dan dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti umur, pengalaman, gender, dan pendidikan. Keberagaman karakteristik tersebut menjadi penting karena keputusan tersebut akan berdampak secara langsung pada perusahaan. Pengambilan keputusan yang baik akan mewujudkan tata kelola yang baik sehingga mampu mendukung peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Teori ini pada awalnya berfokus pada tim manajemen puncak, namun dengan meningkatnya tuntutan terhadap aktivisme dewan dalam perusahaan membuat beberapa penelitian telah memperluas aplikasi teori ini ke dewan direksi dengan menyamakannya sebagai “tim manajemen puncak supra” (Finklestein *et al.*, 2009). Sehingga, meskipun secara tradisional Dewan Direksi tidak dianggap sebagai bagian dari tim manajemen puncak dalam konteks tertentu dan untuk tujuan analisis strategis, mereka bisa dianggap sebagai kelompok yang serupa namun berada pada tingkat yang lebih tinggi.

2.1.3 *Environmental, Social, Governance (ESG)*

Environmental, Social, Governance (ESG) merujuk pada aspek non-keuangan dari operasi sebuah perusahaan, yaitu bagaimana perusahaan tersebut menangani masalah-masalah lingkungan, sosial, dan tata kelola. Prinsip ini dijalankan perusahaan sebagai bentuk tanggung jawabnya terhadap pemangku kepentingan. Hal ini sesuai dengan prinsip *triple bottom line (TBL)* yang dikemukakan Elkington. Menurut Elkington (1998) Perusahaan mempunyai tanggung jawab untuk mempertimbangkan dampak positif atau negatif yang timbul pada aspek 3P yaitu *people*, *planet* dan *profit* yang mendasari konsep dari



tanggung jawab sosial perusahaan (*Corporate Social Responsibility*). Namun perlu ditekankan bahwa ESG merupakan terminologi yang lebih luas dibandingkan CSR, karena ESG tidak hanya memperhitungkan isu-isu lingkungan dan sosial saja, tetapi juga memasukkan tata kelola secara eksplisit dalam pengukurannya (Gillan *et al.*, 2021). Pentingnya informasi ESG ini semakin meningkat dalam proses penilaian perusahaan, karena para pemangku kepentingan seperti investor, pelanggan, dan masyarakat semakin memperhatikan dampak sosial dan lingkungan dari aktivitas bisnis (Giannopouloos *et al.*, 2022)

ESG menjadi salah satu elemen inti dalam *sustainable development goals* (SDGs) yang merepresentasikan indikator lingkungan, sosial, dan tata kelola (Xu & Wan, 2024). Aldowaish *et al.* (2022) menjelaskan bahwa ESG merupakan integrasi antara aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Aspek lingkungan mencakup pengelolaan sumber daya alam seperti emisi karbon, penggunaan air, dan lain-lain. Aspek sosial mencakup hubungan antara perusahaan dengan karyawan, pelanggan, pemasok, dan publik, termasuk hak-hak pekerja dan praktik ketenagakerjaan. Aspek tata kelola mencakup struktur tata kelola perusahaan, keberagaman dewan direksi, etika bisnis, kompensasi eksekutif dan transparansi pengungkapan informasi.

Terdapat manfaat yang dapat dirasakan apabila perusahaan berkomitmen dan konsisten dalam implementasi prinsip ESG. Menurut *Association of Chartered certified Accountants*, manfaat dari pelaporan dan implementasi ESG adalah sebagai berikut.

- a. Mendorong proses pembelajaran dan membuka inovasi baru untuk perkembangan manajemen dan bisnis yang berkelanjutan,



serta membantu perusahaan dalam mendeteksi risiko bisnis dan aktivitas yang tidak efisien.

- b. Membantu perusahaan meningkatkan citranya di kalangan karyawan, investor, dan pemangku kepentingan lainnya. Sehingga meningkatkan Jaringan relasi dan kerja sama yang lebih luas, serta aktif terlibat dalam dinamika bisnis dan pasar.
- c. Meningkatkan komitmen perusahaan dalam hal transparansi. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan berbagai pihak dari para pemangku kepentingan dan juga mampu meningkatkan kualitas manajemen serta nilai perusahaan.
- d. Prinsip ESG membantu perusahaan meningkatkan dan mengenali peluang bisnis. Ini dapat dicapai melalui penarikan karyawan yang berkompeten, minat dari investor, serta memperkuat komunikasi dengan regulator, organisasi sektor publik dan nirlaba, pemerintah, organisasi nirlaba, serta masyarakat sekitar.
- e. Memiliki kemampuan untuk menjadi alat evaluasi yang digunakan oleh berbagai pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan. ESG dapat menjadi kriteria yang dipakai untuk menilai kinerja dan pengelolaan perusahaan.
- f. Menciptakan evaluasi terhadap peluang dan risiko bisnis serta memperkuat keberlanjutan dan ketahanan bisnis dengan memperhitungkan faktor-faktor non-finansial seperti dampak lingkungan, keterlibatan sosial, dan penerapan praktik tata kelola yang baik.
- g. Kesuksesan penerapan ESG memungkinkan perusahaan untuk memelihara komunikasi dan hubungan yang baik dengan para



pemangku kepentingan. Hal ini dilakukan dengan menggabungkan pertimbangan lingkungan, sosial, dan tata kelola ke dalam kebijakan dan praktik bisnis mereka.

- h. Bermanfaat untuk menyediakan informasi tambahan untuk memperkuat penilaian informasi keuangan dengan memberikan perspektif tambahan yang penting untuk pemahaman menyeluruh tentang kinerja dan nilai suatu perusahaan.

1. Skor Risiko *Environmental, Social, Governance* (ESG)

Bursa Efek Indonesia (BEI) menyatakan bahwa penilaian ESG (Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola Perusahaan) merupakan elemen kunci dalam mengevaluasi sejauh mana praktik ESG telah diimplementasikan di dalam sebuah perusahaan. Penilaian ESG adalah pemberian nilai secara numerik kepada perusahaan dengan mengevaluasi seberapa berkelanjutan sebuah perusahaan menjalankan bisnisnya (Vlaviorine & Widianingsih, 2023). Penilaian ESG telah menjadi salah satu standar utama yang digunakan oleh perusahaan, pasar keuangan, dan akademisi untuk mengevaluasi seberapa berkelanjutan sebuah perusahaan (Gillan *et al.*, 2021). Terdapat beberapa lembaga yang secara resmi memberikan penilaian berupa skor atau rating untuk perusahaan-perusahaan secara objektif (Sandberg *et al.*, 2022). Lembaga penilaian ESG memberikan informasi secara numerik terkait nilai atau peringkat antar perusahaan untuk pemerintah, investor, dan para pemangku kepentingan lainnya. Adapun lembaga eksternal yang menyediakan data skor atau peringkat ESG antara lain Morningstar Sustainalytics,



Thomson Reuters, Morgan Stanley Capital International (MSCI), ESG Intelligence (ESGI), Bloomberg, dan lain-lain.

Penelitian ini menyoroti ESG dari sudut pandang risiko. Risiko ESG dalam penelitian ini mengacu pada skor risiko yang dikeluarkan oleh Morningstar Sustainalytics. Skor tersebut digunakan untuk mengukur eksposur perusahaan terhadap risiko industri spesifik yang material dan mengukur seberapa baik perusahaan mengelola risiko atas lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Eksposur perusahaan di sini merujuk pada kerentanan perusahaan terhadap risiko ESG. Semakin rendah eksposur perusahaan menunjukkan bahwa risiko ESG dapat diabaikan, sementara semakin tinggi eksposur menunjukkan bahwa risiko tersebut menjadi material dan dapat memengaruhi nilai serta kinerja perusahaan.

Sistem penilaian skor risiko ESG dilakukan ke dalam 3 tahapan. Tahapan pertama penentuan eksposur risiko yang material, tahapan kedua adalah memisahkan risiko mana yang dapat dikelola dan yang tidak dapat dikelola. Selanjutnya dari risiko-risiko yang bisa dikelola tersebut dihitung pada tahapan ketiga, dengan melihat sejauh mana manajemen dapat mengelola risiko tersebut. Pada akhirnya Morningstar Sustainalytics menghitung ESG menggunakan ukuran risiko yang tidak dikelola (*unmanaged risk*). Risiko yang tidak dikelola ini mencakup 2 jenis, yaitu risiko yang tidak dapat diatasi oleh inisiatif perusahaan, serta kesenjangan manajemen (*management gap*) yaitu risiko yang berpotensi



dikelola oleh perusahaan tetapi tidak dikelola secara memadai (Sustainalytics, 2024)

Menurut Drempetic *et al.* (2020) salah satu hal yang mendorong investor untuk menanamkan dananya pada sebuah perusahaan adalah perolehan skor risiko ESG yang baik. Ini bisa disebabkan oleh dua hal. Pertama, investor melihat bahwa nilai-nilai perusahaan sejalan dengan nilai-nilai mereka sendiri. Kedua, investor percaya bahwa perusahaan dengan skor risiko ESG yang baik memiliki perlindungan yang memadai atas risiko-risiko masa depan dengan isu-isu seperti polusi atau praktik tata kelola yang buruk (MSCI, 2024). Tujuan dari skor risiko ESG adalah untuk menunjukkan seberapa baik perusahaan bisa merespons perubahan lingkungan dan sosial serta berkomunikasi secara jelas dalam menghadapi tantangan-tantangan tersebut (Sandberg *et al.*, 2022). Dengan demikian, skor risiko ESG membantu dalam membuat keputusan yang lebih berkelanjutan dalam kegiatan operasionalnya. Perlu diketahui bahwa dalam konteks skor risiko ESG ini, berorientasi pada penilaian dari pihak eksternal, bukan penilaian berdasarkan transparansi pengungkapan aspek-aspek ESG.

2. Pengungkapan *Environmental, Social, Governance*.

Perusahaan saat ini menghadapi tekanan untuk meningkatkan tingkat transparansi dan relevansi informasi yang mereka ungkapkan karena adanya dorongan dari peraturan dan kebijakan yang mulai mewajibkan seluruh lembaga serta perusahaan-perusahaan untuk mempraktikkan dan mengungkapkan laporan keberlanjutan (Jeanice & Kim, 2023). Salah satu hal yang ingin diketahui oleh pemangku



kepentingan dalam laporan keberlanjutan pada perusahaan saat ini adalah informasi terkait praktik lingkungan, sosial dan tata kelola (ESG). Pengungkapan ESG atau yang sering dikenal dengan sebutan ESG *disclosures*, merupakan indikator untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan menyampaikan informasi tentang dampak positif atau negatif dari kegiatan mereka terhadap lingkungan, masyarakat sekitar, dan bagaimana perusahaan diatur dan dikelola. Pengungkapan informasi yang bersifat non-finansial ini dapat dijadikan indikator penting dalam menilai dan mengevaluasi kinerja perusahaan selama keberlangsungan aktivitas operasionalnya beserta dampaknya terhadap ketiga aspek ESG (Ghazali & Zulmaita, 2020).

Isi dari pengungkapan ESG mencakup implementasi kebijakan perusahaan yang sejalan dengan prinsip-prinsip lingkungan, sosial, dan tata kelola. Aspek lingkungan meliputi evaluasi terhadap hal-hal seperti penggunaan energi, pelestarian sumber daya alam, dampak polusi, pengelolaan limbah, serta perlakuan terhadap flora dan fauna. Sementara itu, aspek sosial membicarakan interaksi perusahaan dengan pihak eksternal seperti investor, konsumen, masyarakat, pemasok, dan entitas hukum lain yang berhubungan dengan perusahaan. Aspek tata kelola membahas tentang prosedur pengelolaan internal yang efektif dan berkelanjutan (Faisol, 2023).

Dalam mengevaluasi pengungkapan ESG pada laporan keberlanjutan perusahaan, penting untuk memahami kualifikasi dari item-item pengungkapan yang digunakan. Standar pelaporan *Global Reporting Initiative* (GRI) merupakan salah satu kerangka pelaporan



keberlanjutan yang paling banyak digunakan di dunia. GRI menyediakan item-item standar pelaporan komprehensif untuk membantu organisasi mengungkapkan dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial dari kegiatan operasionalnya. Melalui pengungkapan informasi yang material dan terukur, GRI bertujuan untuk mendorong praktik keberlanjutan yang bertanggung jawab dan pengambilan keputusan yang lebih baik dan berdasarkan pada informasi yang lengkap dan akurat. Adapun item-item ESG yang diungkapkan dengan landasan standar GRI, yaitu:

1) GRI 102 : Pengungkapan Umum

Pada aspek ESG, item pengungkapan berdasarkan standar GRI 102 hanya berfokus pada pengungkapan informasi terkait tata kelola organisasi. Aspek tata kelola mencakup struktur, komposisi, peran serta tanggung jawab badan tata kelola tertinggi perusahaan, dan sebagainya.

2) GRI 300 : Topik Lingkungan

Topik Lingkungan akan mengungkapkan informasi terkait material, energi, air, limbah, emisi, serta kepatuhan lingkungan. Pengungkapan pada aspek material akan mencakup jenis dan jumlah bahan baku yang digunakan, serta upaya daur ulang dan pengurangan. Konsumsi energi dan sumber energi terbarukan juga akan dilaporkan. Selain itu, perusahaan juga akan mengungkapkan data mengenai penggunaan air, pengelolaan limbah, serta emisi gas rumah kaca yang dihasilkan.



3) GRI 400 : Topik Sosial

Topik Sosial akan mencakup informasi mengenai praktik ketenagakerjaan, seperti jumlah karyawan, tingkat *turnover*, serta program pelatihan dan pengembangan. Selain itu, pengungkapan juga akan mencakup isu-isu kesehatan dan keselamatan kerja, serta praktik keberagaman tanpa diskriminasi, dan lain-lain.

2.1.4 Gender Diversity

Individu dengan latar belakang yang beraneka ragam cenderung memiliki pengalaman hidup yang berbeda sehingga pendekatan mereka terhadap isu-isu tertentu menjadi berbeda satu sama lain. Berbeda dengan kelompok homogen, kinerja sebuah organisasi dapat meningkat saat proses pengambilan keputusannya melibatkan ide-ide dari berbagai perspektif yang berbeda-beda untuk pemecahan akan suatu masalah (Ajaz *et al.*, 2020). Menurut Milliken dan Martins (1996), keberagaman dapat diklasifikasikan menjadi dua kategori. Kategori pertama adalah diversitas demografi, yang mencakup karakteristik yang dapat diamati dan diidentifikasi, seperti ras, tingkat pendidikan, dan jenis kelamin. Kategori kedua adalah diversitas atribut yang tidak dapat diamati secara langsung, melibatkan pengetahuan, kemampuan, kapasitas individu, ketertarikan, dan profil pribadi. Dalam penelitian ini, keberagaman gender atau *gender diversity* menjadi variabel moderasi untuk mengeksplorasi pengaruhnya terhadap hubungan variabel skor risiko dan pengungkapan ESG dengan kinerja keuangan.

Gender diversity dalam perusahaan merujuk pada keberagaman gender di tempat kerja. Mali dan Amin (2021) menjelaskan bahwa



gender diversity adalah perbandingan antara jumlah pria dan wanita di dalam suatu lingkungan kerja yang dapat mempengaruhi interaksi dan kolaborasi di antara mereka, serta dapat berdampak pada kinerja perusahaan. Pada dasarnya, keberagaman memberikan kontribusi pada pemahaman dewan mengenai lingkungan bisnis suatu perusahaan dengan cara memperkaya dan menambah sudut pandang serta kerangka berpikir mereka. Memiliki *gender diversity* akan meningkatkan kemampuan dan kreativitas, serta meningkatkan kualitas informasi yang beredar di dalam perusahaan (Ouni *et al.*, 2022). Ada dua pendekatan utama dalam memahami hubungan antara *gender diversity* dan kinerja perusahaan. Yang pertama mempertimbangkan bagaimana *gender diversity* memengaruhi persepsi pihak luar terhadap perusahaan, seperti reputasi dan nilai pasar. Pendekatan kedua lebih menitikberatkan pada dampak *gender diversity* terhadap produktivitas dan pendapatan perusahaan dari perspektif pekerja dan manajer (Zhang, 2020). *Gender diversity* bertujuan untuk menciptakan lingkungan kerja yang inklusif dan adil, di mana individu dari berbagai latar belakang gender merasa dihargai, memiliki peluang yang sama, dan dapat berkontribusi sepenuhnya. *Gender diversity* juga mencakup dukungan dan kebijakan yang memungkinkan semua karyawan untuk mendapatkan rasa aman tanpa diskriminasi atau ketidaksetaraan karena perbedaan gender.

Menurut Matitaputty dan Davianti (2020) *gender diversity* mengacu pada proporsi keterwakilan perempuan dalam level *top management* atau manajemen puncak. Pada penelitian ini, klasifikasi *gender diversity* fokus pada dewan direksi perusahaan. Dewan direksi adalah badan



pengambil keputusan utama dalam perusahaan yang bertanggung jawab untuk menyetujui keputusan-keputusan strategis (Wang, 2020). Dewan direksi menjadi salah satu komponen penting dari sistem tata kelola perusahaan, bahkan dapat dikatakan sebagai tulang punggung perusahaan karena dewan yang efektif mampu memperkuat perusahaan untuk berkembang dalam dunia bisnis (Martín & Herrero, 2018; Nguyen & Huynh, 2023).

Kirsch (2018) menjabarkan bahwa ada tiga jenis argumen untuk mendorong komposisi dewan yang lebih seimbang secara gender. Pertama, argumen utilitarian mengatakan bahwa kehadiran perempuan di dewan akan meningkatkan keuntungan perusahaan, sehingga menjadi kepentingan ekonomis terbaik bagi perusahaan untuk mengangkat perempuan sebagai direktur. Kedua, argumen etis menyoroti bahwa pengecualian perempuan dari jabatan direktur adalah tindakan diskriminatif, dan bahwa menghapus diskriminasi terhadap perempuan adalah tindakan yang adil dengan memfasilitasi akses dan partisipasi mereka dalam posisi korporat puncak. Ketiga, argumen politik atau keadilan sosial menunjukkan bahwa inklusi perempuan di dewan adalah masalah demokrasi, partisipasi yang setara dalam bidang penting kehidupan warga negara, dan legitimasi atas penggunaan kekuasaan oleh perusahaan dalam masyarakat.

Dewan direksi sebagai pimpinan, memiliki tugas utama untuk mewakili pemegang saham untuk berpartisipasi dalam tata kelola dan manajemen perusahaan (Nguyen & Huynh, 2023). Selain itu, dewan direksi juga bertanggung jawab dalam menetapkan kebijakan operasional, menetapkan arah strategis, mengawasi dan memantau



manajemen perusahaan sehingga mencegah berbagai risiko dan kemungkinan konflik yang dapat timbul dari berbagai pihak (Martín & Herrero, 2018; Intia & Azizah, 2021). Dewan Direksi memiliki dampak besar pada operasi perusahaan secara khusus dan kinerja perusahaan (Martín & Herrero, 2018). Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerja Dewan Direksi dan memperbaiki kinerja bisnis perusahaan.

Representasi wanita merupakan salah satu cara untuk meningkatkan efektivitas dewan direksi. *Gender diversity* pada dewan dapat sebagian mengimbangi kelemahan sistem tata kelola perusahaan suatu perusahaan (Hindasah & Harsono, 2021). Kehadiran anggota dewan perempuan memengaruhi hasil operasional sebuah perusahaan, terutama karena direktur perempuan melayani fungsi pengawasan yang kuat dan lebih peka terhadap risiko. Perusahaan yang memiliki proporsi direktur perempuan yang lebih tinggi dapat mengelola keputusan dewan dan operasi perusahaan dengan lebih efektif, sehingga meningkatkan efisiensi pengawasan perusahaan dan kinerja bisnis secara keseluruhan (Wang, 2020). Adanya keberagaman dalam level ini dipandang sebagai ciri dan keahlian beragam yang diberikan oleh setiap pemangku kepentingan dalam proses pengambilan keputusan. Proporsi tingkat keberagaman gender yang lebih tinggi diketahui dapat meningkatkan kreativitas dan inovasi dalam proses berpikir dan pengambilan keputusan perusahaan.



2.1.5 Kinerja Keuangan

Kinerja dapat didefinisikan sebagai hasil dari upaya yang dilakukan untuk mencapai tujuan tertentu. Kinerja perusahaan mengacu pada sejauh mana perusahaan berhasil atau gagal dalam mencapai tujuan strategis yang telah ditetapkan untuk kegiatan bisnisnya. (Suwandi *et al.*, 2022). Kinerja sebuah perusahaan dapat diamati dari keterampilannya dalam mengatur serta mengarahkan sumber daya yang tersedia, termasuk aset, aliran kas, dan inventarisasi. Evaluasi kinerja perusahaan haruslah berdasarkan hasil yang dapat diukur dan tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Informasi mengenai kondisi keuangan dan kinerja masa lampau sering digunakan sebagai indikator untuk memprediksi kondisi keuangan dan kinerja di masa depan. Selain itu, informasi tersebut memuat data yang menarik perhatian para pemangku kepentingan, seperti data terkait gaji, dividen, pergerakan harga saham, dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya (Fadrul *et al.*, 2023).

Untuk menilai bagaimana kondisi keuangan sebuah perusahaan, penting untuk menggunakan kinerja keuangan sebagai alat ukur. Kinerja keuangan perusahaan telah menjadi fokus utama bagi banyak pihak, termasuk pemegang saham dan pemangku kepentingan, topik ini juga telah dipelajari dalam cakupan yang mendalam dan luas sejak tahun 1960-an (Minggu *et al.*, 2023). Menurut IAI (2017), kinerja keuangan merujuk pada kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengontrol sumber daya yang dimilikinya. Sedangkan, Ngatno (2021) menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan mengungkapkan seberapa baik perusahaan memanfaatkan sumber daya keuangannya



dan mencerminkan kesehatan dan stabilitas keuangannya. Kinerja keuangan bisa membantu pihak eksternal dan internal untuk melihat seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya untuk mendapatkan keuntungan dari operasi bisnisnya. Informasi ini biasanya diungkapkan melalui laporan keuangan perusahaan, dan digunakan juga sebagai parameter oleh manajemen atau manajer perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan di periode selanjutnya.

Penelitian ini menggunakan tingkat pengembalian aset atau *Return on Asset* (ROA) dari setiap perusahaan sebagai indikator utama dari kinerja keuangan perusahaan. *Return on Asset* (ROA) adalah indikator keuntungan yang mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba (Sari & Widiatmoko, 2023). ROA dihitung dengan membagi laba bersih dengan total aset rata-rata selama periode tertentu. Secara sederhananya, indikator ini merupakan sebuah rasio yang memperlihatkan perbandingan antara laba bersih yang dihasilkan dalam perusahaan dengan modal yang telah diinvestasikan pada sebuah aset (Miharja *et al.*, 2023). Indikator ini secara tradisional digunakan untuk membandingkan kinerja antar perusahaan (Gholami *et al.*, 2022).

2.2 Tinjauan Empiris

Penelitian Coiro (2021) memeriksa hubungan antara skor risiko ESG dan kinerja keuangan dari 58 perusahaan yang terdaftar dalam pasar saham Italia melalui analisis kuantitatif. Hasil penelitian menemukan adanya hubungan negatif antara skor risiko ESG dan kinerja keuangan yang diukur dengan

. Artinya, perusahaan dengan risiko ESG tinggi cenderung memiliki ROE rendah.



Penelitian Mendoza (2022) bertujuan untuk menentukan arah hubungan skor risiko Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG) terhadap kinerja keuangan. Sampel data terdiri dari 150 perusahaan yang berasal dari berbagai sektor industri meliputi, teknologi *hardware*, *software*, pelayanan, ritel, properti, dan perbankan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa skor risiko ESG memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Walaupun terjadi perdebatan antara hubungan positif dan negatif pada penilaian ESG tergantung pada indikator yang digunakan dalam penelitian.

Penelitian Saini *et al.* (2023), dengan mengambil inspirasi dari teori pemangku kepentingan, studi ini bertujuan untuk mengkaji dampak tingkat risiko ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sampel terdiri dari 57 perusahaan keuangan di India. Data kinerja keuangan dan data risiko ESG untuk tahun fiskal yang berakhir pada 2021 diperoleh dari situs web Sustainalytics. Temuan penelitian ini sejalan dengan teori pemangku kepentingan yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan memiliki korelasi negatif yang kuat dengan tingkat risiko ESG. Oleh karena itu, perusahaan harus meminimalkan risiko ESG untuk meningkatkan kinerja keuangan mereka.

Penelitian Rompotis (2023) mengkaji hubungan antara skor risiko ESG dengan kinerja keuangan dari 122 bank di Amerika Serikat pada tahun 2022. Kinerja keuangan dihitung berdasarkan *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Variabel penjelas yang digunakan adalah skor risiko ESG yang dihitung oleh Morningstar Sustainalytics, ukuran bank, rasio *leverage* (total kewajiban terhadap total aset), rasio likuiditas (aset lancar terhadap kewajiban lancar), rasio efisiensi (total pendapatan terhadap total aset), dan



pendapatan per karyawan. Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan negatif antara kinerja keuangan dan skor risiko ESG.

Penelitian yang dilakukan oleh Alfalih (2022) meneliti bagaimana inisiatif pengungkapan CSR memengaruhi kinerja keuangan perusahaan secara linier dan non-linier. Inisiatif ini dibagi menjadi tiga dimensi: lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG), serta bagaimana interaksi antara inisiatif CSR ini dengan pertumbuhan ekonomi mempengaruhi kinerja keuangan jangka pendek dan jangka panjang perusahaan non-keuangan di dalam SP-500, yang kemudian dibagi lagi ke dalam sektor manufaktur dan jasa di Amerika Serikat. Temuan menunjukkan bahwa aspek sosial dan tata kelola dari pengungkapan ESG berdampak pada kinerja keuangan perusahaan melalui dua indikator kinerja keuangan, yaitu ROA dan Tobin's Q. Sementara aspek lingkungan hanya berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q. Kesimpulannya, praktik pengungkapan ESG memiliki dampak yang signifikan baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Chen dan Xie (2022) menjelajahi dampak pengungkapan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dengan menggunakan sampel perusahaan non-keuangan yang terdaftar dari tahun 2000 hingga 2020, penelitian ini menerapkan teknik *difference-in-differences* bertahap untuk mengatasi masalah endogenitas. Hasilnya menunjukkan bahwa pengungkapan ESG memiliki dampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Kumar dan Firoz (2022), menyelidiki hubungan antara pengungkapan Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG)

dan kinerja keuangan perusahaan di India dengan menggunakan ROCE dan ROA sebagai ukuran kinerja keuangan. Data mengenai pengungkapan



ESG secara keseluruhan dan faktor-faktornya diperoleh dari *database* Bloomberg. Temuan dari penelitian ini mengonfirmasi hipotesisnya bahwa praktik pengungkapan ESG yang lebih baik berdampak positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penyajian informasi yang lebih baik mengenai aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) membantu perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan mereka, memperkuat citra positif, meningkatkan kredibilitas, serta memajukan praktik etis dalam operasional perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Kahloul *et al.* (2022) bertujuan untuk menyelidiki keterkaitan antara pelaporan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan kinerja keuangan suatu perusahaan, serta mengeksplorasi dampak moderasi yang mungkin terjadi dari keberagaman gender yang ada dalam dewan direksi terhadap hubungan tersebut. Temuan menunjukkan bahwa pelaporan CSR secara signifikan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, dan hal ini terjadi melalui kontribusi positif dari adanya peran moderasi *gender diversity* dalam komposisi dewan direksi.

Penelitian Kurnianto dan Soewarno (2024) mengeksplor peran moderasi dari *gender diversity* terhadap hubungan strategi bisnis *prospector* dan kinerja keuangan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017 hingga 2021 dengan total sampel sebanyak 970 observasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *gender diversity* mampu memoderasi hubungan tersebut, namun bersifat melemahkan.

Penelitian Ahmed *et al.* (2024) mengambil sampel pada perusahaan sektor ankan di Mesir untuk menguji apakah *gender diversity* mampu moderasi hubungan antara karakteristik komite audit dan kinerja



keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *gender diversity* memberikan kontribusi positif dengan memoderasi hubungan tersebut. Secara sederhana, *gender diversity* memoderasi dengan sifat memperkuat hubungan antar variabel independen (karakteristik komite audit) dan dependen (kinerja keuangan).

Penelitian Birindelli *et al.* (2024) mengusulkan *gender diversity* sebagai variabel moderasi dalam hubungan negatif antara praktik *greenwashing* dan kinerja keuangan. Dengan menggunakan sampel bank-bank Eropa selama periode 2013–2020. Hasil penelitian menunjukkan *gender diversity* memoderasi dengan mempengaruhi secara positif hubungan negatif antara praktik *greenwashing* dan kinerja keuangan.

