

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Selama era modern ini, telah terjadi perkembangan global yang besar menuju paradigma yang berfokus pada keberlanjutan. Pergeseran ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak bisa hanya mengejar keuntungan, tetapi harus mempertimbangkan tanggung jawab sosial dan lingkungan juga. Konsep ini dikenal sebagai pendekatan *triple bottom line* (3P), yang menyoroti pentingnya menyatukan dimensi finansial, sosial, dan lingkungan dalam operasi bisnis (Hidayah *et al.*, 2023). Seiring dengan berkembangnya kesadaran masyarakat akan pentingnya pembangunan yang berkelanjutan, perusahaan semakin diharuskan untuk memberikan pembuktian akuntabilitas, tidak hanya dalam kinerja keuangannya tetapi juga dalam kontribusinya kepada masyarakat dan upaya pelestarian lingkungan. Hal ini menjadi sangat penting untuk perusahaan yang berkaitan dengan sektor pertambangan, yang secara alami memiliki dampak besar pada lingkungan dan komunitas di sekitarnya. Sektor ini sering kali menghadapi tekanan yang signifikan karena sifat operasionalnya yang mungkin menyebabkan kerusakan lingkungan, konflik sosial, serta berbagai tantangan etika yang mendapat perhatian dari publik (Sofian, 2023).

Di kancah internasional, isu lingkungan, khususnya yang berkaitan dengan emisi gas rumah kaca, menjadi masalah yang sangat diperhatikan. Peningkatan emisi yang kemudian menyebabkan perubahan iklim telah mendorong banyak negara, termasuk Indonesia, untuk mengadopsi kebijakan pengurangan emisi. Perusahaan diharapkan dapat berperan aktif dalam inisiatif ini dengan menerapkan praktik bisnis yang ramah lingkungan dan terbuka mengenai pengungkapan emisinya. Di sisi lain, dari segi sosial, perusahaan juga diharapkan memberikan kontribusi nyata untuk meningkatkan kualitas sumber daya manusia, contohnya melalui program pelatihan kerja bagi para karyawan. Program pelatihan ini bukan hanya merupakan investasi pada sumber daya manusia,

tetapi juga sebagai bentuk strategi dan tanggung jawab sosial perusahaan untuk menciptakan tenaga kerja yang lebih produktif dan kompeten.

Oleh karena itu, pengukuran kinerja non-keuangan, khususnya dalam aspek sosial dalam penelitian ini jam pelatihan karyawan dan pengungkapan emisi sebagai aspek lingkungan, menjadi instrumen penting untuk menilai keberlanjutan dan reputasi jangka panjang perusahaan, termasuk dalam menarik kepercayaan investor dan pemangku kepentingan lainnya. Di Indonesia, perhatian terhadap isu ini diwujudkan lewat Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) yang dikelola oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. Program ini menjadi tolok ukur resmi yang mengevaluasi seberapa baik perusahaan, terutama di sektor tambang, mengelola dampak lingkungannya dan mematuhi regulasi yang berlaku (Setyaningsih & Asyik, 2016). Dengan demikian, penelitian yang mengkaji pengaruh aspek sosial, lingkungan, dan keuangan terhadap nilai perusahaan, khususnya dalam konteks PROPER, menjadi semakin penting dan relevan dalam menjawab tantangan keberlanjutan bisnis di era modern. PROPER merupakan instrumen kebijakan yang menilai dan mengumumkan secara terbuka kinerja perusahaan dalam mengelola lingkungan sekitarnya. Program ini bertujuan memotivasi perusahaan untuk tidak hanya taat pada regulasi lingkungan, tetapi juga berinovasi dalam penerapan praktik keberlanjutan.

Bagi perusahaan yang terdaftar dalam PROPER, aspek sosial dan khususnya aspek lingkungan perusahaan menjadi elemen penting yang sangat berpengaruh terhadap citra serta prospek keberlanjutan perusahaan bagi publik, investor, dan regulator. Perusahaan yang memperoleh peringkat PROPER yang baik umumnya mendapat lebih banyak kepercayaan dari para pemangku kepentingan, sehingga dapat mendorong peningkatan nilai saham. Di sisi lain, reputasi perusahaan dapat rusak karena peringkat yang rendah sehingga menyebabkan turunnya kepercayaan dari investor dan akhirnya menurunkan nilai saham.

Walaupun faktor sosial dan lingkungan sangat penting, kinerja finansial tetap menjadi ukuran utama dalam menilai keberhasilan suatu perusahaan. Keuntungan yang tinggi menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan mengelola sumber dayanya dengan baik, yang nantinya akan berdampak positif pada peningkatan nilai saham. Namun, nilai saham tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja finansial semata, tetapi juga oleh seberapa baik perusahaan dapat menggabungkan aspek sosial dan lingkungan ke dalam strategi bisnis mereka.

Sejumlah penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam mengenai hubungan aspek sosial, lingkungan, dan keuangan terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian menemukan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan, dalam hal ini jam pelatihan karyawan, berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena mampu meningkatkan citra positif dan reputasi perusahaan. Namun, penelitian lain menemukan pengaruh yang tidak signifikan. Hal serupa pun terjadi pada aspek lingkungan. Pengungkapan emisi di beberapa kasus mampu meningkatkan nilai perusahaan karena dipersepsikan sebagai sinyal positif tentang keberlanjutan jangka panjang. Sementara itu, aspek keuangan seperti profitabilitas pada umumnya berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, meskipun pada beberapa sektor pengaruhnya lemah atau tidak konsisten.

Kesenjangan penelitian (*research gap*) muncul karena sebagian besar penelitian sebelumnya masih menggunakan indikator aspek sosial dan lingkungan yang bersifat umum, sehingga hasilnya beragam. Padahal, indikator yang lebih spesifik seperti jam pelatihan karyawan (untuk aspek sosial) dan pengungkapan emisi (untuk aspek lingkungan) dapat memberikan gambaran yang lebih terukur mengenai kontribusi perusahaan terhadap keberlanjutan.

Lebih lanjut, faktor tata kelola perusahaan juga diyakini dapat memengaruhi hubungan antara aspek sosial, lingkungan, dan keuangan dengan nilai perusahaan. Salah satu isu tata kelola yang penting adalah *gender diversity* dalam jajaran direksi.

Teori *stakeholder* menekankan pentingnya keberagaman dalam pengambilan keputusan agar kepentingan berbagai pemangku kepentingan dapat terakomodasi. Kehadiran perempuan dalam manajemen puncak diyakini meningkatkan sensitivitas perusahaan terhadap isu sosial dan lingkungan, serta memperkuat kredibilitas pengungkapan yang dilakukan perusahaan. Dengan demikian, gender diversity berpotensi memperkuat pengaruh jam pelatihan karyawan, pengungkapan emisi, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Oleh karena itu, topik ini perlu diteliti untuk memberikan kontribusi akademik dan praktis dalam memahami faktor-faktor yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara akademis, semoga penelitian ini bisa mengisi kesenjangan literatur dengan menghadirkan indikator yang lebih spesifik dalam mengukur aspek sosial dan lingkungan. Secara praktis, penelitian ini juga dapat dijadikan referensi oleh manajemen dan investor sebuah perusahaan dalam menilai pentingnya program pelatihan karyawan, pengungkapan emisi, dan profitabilitas sebagai faktor penentu nilai perusahaan, dengan mempertimbangkan peran moderasi *gender diversity*.

Penggunaan sampel perusahaan yang mengikuti PROPER dalam penelitian ini juga membuat penelitian ini menjadi relevan karena data lingkungan (misalnya pengungkapan emisi) dan data sosial (misalnya jam pelatihan karyawan) lebih terukur serta memiliki implikasi nyata terhadap penilaian publik. Selain itu, PROPER dapat menjadi justifikasi akademis bahwa indikator yang kemudian digunakan dalam penelitian ini sesuai dengan standar yang berlaku di Indonesia, sehingga hasil penelitian tidak hanya memiliki kontribusi teoretis, tetapi juga praktis dalam mendukung kebijakan nasional mengenai keberlanjutan perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan yang ada pada latar belakang, maka masalah yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Bagaimana pengaruh jam pelatihan karyawan terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh pengungkapan emisi terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *gender diversity* dapat memoderasi pengaruh jam pelatihan karyawan, pengungkapan emisi, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan masalah yang dirumuskan, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis:

1. Pengaruh jam pelatihan karyawan terhadap nilai perusahaan.
2. Pengaruh pengungkapan emisi terhadap nilai perusahaan.
3. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
4. Dampak *gender diversity* terhadap pengaruh jam pelatihan karyawan, pengungkapan emisi, dan profitabilitas pada nilai perusahaan.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Teoretis

Studi ini menambahkan perspektif baru dalam literatur mengenai *gender diversity* dengan mengujinya sebagai variabel yang memoderasi hubungan *triple bottom line* dengan nilai perusahaan. Ini memperluas pemahaman tentang bagaimana keberagaman dewan direksi dapat memengaruhi efektivitas strategi keberlanjutan. Selain itu, banyak penelitian terdahulu berfokus pada perusahaan di negara maju. Dengan mengambil studi pada perusahaan Indonesia yang mengikuti PROPER, penelitian ini memperkaya kajian keberlanjutan dan tata kelola perusahaan dari sudut

pandang kontekstual negara berkembang dan sistem penilaian lingkungan resmi nasional.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Penelitian ini menyediakan wawasan bagi investor dalam menilai perusahaan bukan hanya dari aspek keuangan, namun juga dari komitmen terhadap 3P dan keberagaman dewan, sebagai indikator perusahaan yang lebih resilien dan berkelanjutan. Hasil penelitian ini dapat digunakan untuk mendorong pembuat kebijakan perusahaan agar meningkatkan keterwakilan perempuan di tingkat dewan, karena keberagaman gender terbukti memiliki pengaruh strategis dalam meningkatkan efektivitas pengelolaan 3P dan penciptaan nilai. Selain itu, penelitian ini juga dapat menyediakan bantuan bagi pihak manajemen perusahaan pertambangan dalam merumuskan strategi yang lebih efektif dan berkelanjutan dengan memperhatikan bahwa integrasi kinerja sosial, lingkungan, dan keuangan dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor dan publik.

1.5 Sistematika Penulisan

Untuk memudahkan pemahaman terhadap isi penelitian ini, penulisan dilakukan dengan membagi ke dalam beberapa bagian. Mengacu pada pedoman penyusunan tugas akhir Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, struktur penulisan penelitian ini terdiri dari lima bab yang dijelaskan sebagai berikut.

BAB I PENDAHULUAN.

Bab ini merinci tentang latar belakang permasalahan yang kemudian mencakup rumusan masalah, tujuan dari penelitian, manfaat yang diperoleh, serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini memuat penjelasan terkait teori dan konsep yang dipakai dalam penelitian, kajian empirik, serta pengembangan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menyajikan desain penelitian, menjelaskan populasi dan sampel, metode yang digunakan untuk pengumpulan data, lokasi serta waktu penelitian, teknik pengumpulan data, rincian mengenai variabel penelitian dan definisi operasional, serta metode analisis data yang diterapkan.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini memaparkan hasil penelitian dan analisis data yang ditujukan untuk menjawab pertanyaan penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini menyimpulkan hasil-hasil yang diperoleh dari penelitian, menjelaskan batasan-batasan yang ada, serta memberikan rekomendasi untuk penelitian di masa mendatang.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Tinjauan Teori dan Konsep

Penelitian ini menggunakan beberapa teori utama sebagai landasan untuk memahami hubungan antara kinerja perusahaan—baik secara sosial, lingkungan, maupun keuangan—dengan nilai perusahaan, serta peran *gender diversity* sebagai variabel moderasi. Teori-teori ini memberikan kerangka kerja konseptual untuk menjelaskan bagaimana perusahaan membentuk strategi dan kebijakan dalam merespons tuntutan keberlanjutan dan keberagaman tata kelola. Teori-teori yang digunakan dalam penelitian ini meliputi, teori pemangku kepentingan, teori sinyal, teori keagenan, *upper echelon theory* (UET) serta *triple bottom line* (3P).

2.1.1 Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*)

Teori pemangku kepentingan menekankan pentingnya tanggung jawab kepada seluruh pemangku kepentingan seperti karyawan, pelanggan, komunitas lokal, dan pemerintah, bukan hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham saja (Freeman 1984). Dalam hal ini, perusahaan yang menunjukkan kepedulian terhadap kepentingan berbagai pihak, termasuk dalam hal keberagaman gender, dianggap mempunyai tata kelola yang lebih inklusif dan responsif. Kepemimpinan yang beragam dapat mencerminkan sensitivitas terhadap kebutuhan sosial dan lingkungan yang beragam pula. Marheni *et al.* (2024) menemukan bahwa perusahaan dengan representasi perempuan dalam dewan cenderung lebih mampu memahami dan merespons berbagai kebutuhan *stakeholder*, sehingga berdampak positif pada peningkatan kinerja sosial dan lingkungan.

2.1.2 Teori Sinyal (*Signal Theory*)

Teori sinyal mengemukakan bahwa perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada pasar dan investor melalui berbagai keputusan dan praktik strategis (Spence 1973), termasuk dalam hal keberlanjutan dan tata kelola. *Gender diversity* dalam

kepemimpinan perusahaan dapat menjadi sinyal atas komitmen perusahaan terhadap nilai-nilai progresif, inklusivitas, dan inovasi. Sinyal ini dapat meningkatkan persepsi positif dari investor, masyarakat, dan pelanggan terhadap reputasi perusahaan. Menurut Marheni *et al.* (2024), perusahaan yang menunjukkan keberagaman gender yang baik sering kali diasosiasikan dengan manajemen yang terbuka dan etis, sehingga mampu menarik lebih banyak investasi yang mempertimbangkan tanggung jawab sosial (*socially responsible investments*), dan berdampak pada peningkatan citra perusahaan serta memperbaiki visi investor terhadap keberlanjutan perusahaan.

2.1.3 Human Capital Theory (HCT)

Teori modal manusia, yang dipelopori oleh ekonom seperti Gary Becker (1964), membawa pergeseran fundamental dalam cara memandang tenaga kerja. Teori ini berpendapat bahwa manusia bukanlah sekadar faktor produksi yang setara dengan mesin atau bahan baku. Sebaliknya, mereka adalah aset atau "modal" berharga yang nilainya dapat ditingkatkan melalui investasi. Analogi sederhananya adalah dengan modal fisik. Sama seperti perusahaan berinvestasi pada mesin baru untuk meningkatkan kapasitas produksi, perusahaan juga dapat berinvestasi pada karyawannya untuk meningkatkan kapabilitas dan produktivitas mereka. Investasi ini tidak dianggap sebagai biaya hangus, melainkan sebagai penanaman modal yang diharapkan dapat menghasilkan keuntungan (*return*) di masa yang akan datang.

Dalam konteks penelitian ini, teori ini berkaitan dengan jam pelatihan karyawan. Teori modal manusia menyediakan jembatan konseptual yang kuat untuk memahami mengapa jam pelatihan karyawan menjadi variabel penting. Teori ini menyatakan bahwa keahlian dan pengetahuan karyawan adalah aset tak berwujud yang nilainya dapat ditingkatkan melalui investasi.

2.1.4 Upper Echelon Theory (UET)

Upper echelon theory yang diperkenalkan oleh Hambrick dan Mason (1984) mengatakan bahwa organisasi pada dasarnya merupakan cerminan dari karakteristik

manajerialnya. Latar belakang demografis, pengalaman, serta nilai yang dimiliki oleh para eksekutif akan memengaruhi cara mereka menafsirkan situasi dan membuat keputusan strategis. Dalam konteks *gender diversity*, kehadiran perempuan pada posisi manajemen atau dewan direksi dapat memberikan perspektif yang berbeda dibandingkan laki-laki, khususnya dalam hal sensitivitas terhadap isu sosial, lingkungan, serta tata kelola. Dengan demikian, *gender diversity* dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh aspek sosial, lingkungan, maupun keuangan terhadap nilai perusahaan, tergantung pada sejauh mana keberagaman tersebut diterjemahkan ke dalam pengambilan keputusan strategis

2.1.5 Triple Bottom Line

Konsep *triple bottom line* (TBL) dikemukakan oleh John Elkington pada tahun 1997 sebagai sebuah kerangka untuk menilai kinerja perusahaan yang mengutamakan bukan hanya keuntungan finansial, tetapi juga pengaruh sosial dan lingkungan dari kegiatan bisnis. TBL menekankan pentingnya keseimbangan antara tiga dimensi utama: *people* (sosial), *planet* (lingkungan), dan *profit* (keuangan). Dalam kerangka ini, perusahaan yang berkelanjutan adalah perusahaan yang tidak hanya menghasilkan laba, tetapi juga dapat menghasilkan kontribusi yang baik bagi masyarakat dan menjaga kelestarian lingkungan.

Dimensi *people* atau aspek sosial adalah aspek yang merujuk pada tanggung jawab sosial perusahaan terhadap semua *stakeholder*. Ini adalah ukuran seberapa adil dan bermanfaat perusahaan bagi manusia di dalam dan di sekitar lingkup bisnisnya. Aspek ini mencakup perlakuan yang etis terhadap karyawan, seperti upah yang layak dan lingkungan kerja yang aman, serta tanggung jawab kepada konsumen dengan tersedianya produk yang berkualitas dan aman, dalam konteks penelitian ini yaitu jam pelatihan karyawan. Selain itu, aspek ini juga menilai kontribusi perusahaan terhadap komunitas lokal dan praktik kemitraan yang adil dengan pemasok.

Dimensi *planet* atau aspek lingkungan mengukur dampak dan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan alam, khususnya dalam penelitian ini tertuang dalam pengungkapan emisi. Tujuannya adalah untuk meminimalkan jejak ekologis yang negatif dan sebisa mungkin memberikan kontribusi positif terhadap kelestarian planet. Hal ini diwujudkan melalui berbagai cara, seperti menurunkan emisi gas yang menyebabkan efek rumah kaca, menangani limbah dengan cara yang bertanggung jawab, melakukan konservasi sumber daya seperti air dan energi, mendorong inovasi hijau dalam produk dan proses bisnis, serta kepatuhan terhadap regulasi lingkungan hidup—termasuk di Indonesia melalui PROPER. Aspek ini memastikan bahwa kesuksesan finansial perusahaan tidak dicapai dengan mengorbankan kesehatan lingkungan untuk generasi mendatang.

Sementara itu, dimensi *profit* atau aspek keuangan adalah "*bottom line*" tradisional yang mengacu pada kinerja keuangan dan kesehatan ekonomi perusahaan. Ini mencakup semua aspek yang berkaitan dengan keberlanjutan ekonomi jangka panjang, bukan hanya laba sesaat. Hal-hal yang termasuk di dalamnya adalah laba bersih, nilai yang diciptakan untuk pemegang saham, serta stabilitas finansial yang memungkinkan perusahaan untuk terus beroperasi, dalam hal ini ditunjukkan dalam profitabilitas perusahaan. Pada dasarnya, tanpa aspek ini, perusahaan tidak akan memiliki sumber daya untuk mendukung dua aspek lainnya. Ketiga aspek ini saling terkait dan membentuk dasar penilaian kinerja perusahaan secara utuh.

Dalam konteks penelitian ini, TBL digunakan sebagai kerangka untuk memahami bagaimana aspek sosial (*people*), lingkungan (*planet*), dan keuangan (*profit*) secara simultan berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Pendekatan ini menjadi sangat relevan mengingat semakin banyak perusahaan, khususnya di sektor pertambangan, dituntut untuk bukan hanya mengejar laba, tetapi juga menunjukkan komitmen untuk bertanggung jawab secara sosial dan terhadap lingkungan.

2.2. Tinjauan Empirik

Perusahaan-perusahaan besar cenderung memandang program *training and development* sebagai aspek vital dalam manajemen sumber daya manusia untuk mempertahankan daya saing. Studi kualitatif oleh Agashi *et al.* (2022) memberikan gambaran mendalam mengenai praktik ini di Unilever Indonesia. Mereka menjelaskan bahwa program pelatihan dirancang secara sistematis tidak hanya untuk meningkatkan keterampilan teknis, tetapi juga untuk memupuk kemampuan berpikir kritis, inovasi, dan adaptabilitas karyawan terhadap lingkungan bisnis yang dinamis. Sejalan dengan teori modal manusia, sejumlah penelitian empiris telah membuktikan bahwa investasi pada pengembangan karyawan memberikan dampak positif bagi perusahaan. Berdasarkan studi Arlita (2022), tidak terdapat pengaruh positif secara langsung dari jam pelatihan karyawan terhadap nilai perusahaan. Namun secara tidak langsung, jam pelatihan karyawan memiliki pengaruh positif ke kinerja finansial perusahaan (yang dihitung menggunakan *return on assets* atau ROA) sebagai variabel mediasi, lalu kemudian berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya, manfaat dari investasi pelatihan baru akan tercermin pada nilai perusahaan setelah berhasil diterjemahkan menjadi kinerja keuangan yang lebih baik. Studi ini menggarisbawahi pentingnya pelatihan karyawan sebagai strategi manajemen sumber daya manusia yang strategis, karena dengan meningkatkan kemampuan karyawan, perusahaan dapat mencapai kinerja keuangan yang lebih baik, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Studi yang dilakukan Bahriansyah & Ginting (2022) bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan emisi terhadap nilai perusahaan. Dalam studi yang dilakukan, terungkap bahwa menurut teori sinyal, informasi tentang emisi yang diungkapkan akan diperhatikan oleh investor dan pengguna laporan tahunan saat mereka meramalkan keberlangsungan suatu perusahaan. Informasi emisi yang diungkapkan dapat berfungsi sebagai sinyal positif bagi para investor, mengingat bahwa perusahaan tersebut memiliki

risiko investasi yang rendah dengan menghasilkan biaya ekuitas yang tidak terlalu tinggi. Akibatnya, penurunan biaya ekuitas berpotensi meningkatkan nilai saham. Ketika nilai saham suatu perusahaan meningkat, hal itu juga akan berdampak pada peningkatan nilai keseluruhan perusahaan. Hasil dari penelitian ini mengindikasikan bahwa pengungkapan emisi memberikan efek positif terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memberikan informasi lebih mendalam mengenai emisi mereka dapat meningkatkan persepsi nilai di hadapan investor atau pemegang saham. Perubahan ini terjadi karena fokus utama investor kini beralih pada isu-isu terkait dengan keberlanjutan perusahaan di masa depan, yang dapat menjadi strategi efektif untuk mereduksi dampak akibat aktivitas perusahaan.

Fitriana *et al.* (2024) menyajikan bukti empiris yang kuat mengenai keterkaitan antara transparansi lingkungan dan nilai suatu perusahaan, khususnya bagi perusahaan yang terdaftar dalam indeks SRI-KEHATI pada periode 2020 hingga 2023. Temuan utama dari studi ini menunjukkan bahwa pengungkapan mengenai emisi memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini, yang didukung oleh nilai signifikansi sebesar 0.007 (di bawah 0.05), secara tegas menunjukkan bahwa semakin banyak informasi yang terkait dengan emisi karbon yang diungkapkan oleh perusahaan, maka nilai perusahaan di pasar akan semakin meningkat. Menurut para peneliti, pengungkapan emisi berfungsi sebagai bentuk transparansi entitas terhadap isu lingkungan, yang pada gilirannya mengirimkan sinyal positif kepada para pemangku kepentingan. Perusahaan yang secara proaktif melaporkan dampak lingkungannya dianggap memiliki reputasi yang lebih baik dan komitmen yang kuat terhadap keberlanjutan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan dan memakmurkan para pemangku kepentingan. Penelitian ini secara konsisten mendukung studi-studi sebelumnya, seperti yang dilakukan oleh Bahriansyah & Ginting (2022), yang juga menemukan bahwa investor menghargai pengungkapan ini sebagai cerminan dari pembangunan berkelanjutan perusahaan di masa depan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rahmanita (2020) mendalami dampak dari *carbon emission disclosure* (CED) terhadap nilai perusahaan, dengan menambahkan kinerja lingkungan (dinilai melalui peringkat PROPER) sebagai variabel yang memoderasi. Penelitian ini menyajikan bukti empiris yang penting tentang bagaimana pasar menilai CED dan dampaknya terhadap nilai perusahaan. Kajian ini menunjukkan bahwa CED memiliki efek positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan tingkat signifikansi 0,003. Temuan ini memperkuat teori pemangku kepentingan, yang menyatakan bahwa perusahaan yang secara terbuka menyajikan informasi lingkungan mereka dapat meningkatkan kepercayaan dari pemangku kepentingan, sehingga akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Walaupun hubungan yang ada bersifat positif, penelitian ini menggali fakta penting bahwa dampak dari pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan tidak selalu konsisten di berbagai situasi. Hasil analisis menunjukkan bahwa kinerja lingkungan memiliki peran moderasi yang signifikan terhadap hubungan tersebut. Menariknya, peran moderasi ini cenderung berfungsi untuk mengurangi efek tersebut. Ini berarti bahwa pada perusahaan yang memiliki peringkat kinerja lingkungan (PROPER) yang lebih tinggi, tambahan efek positif dari pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan justru cenderung berkurang. Peneliti menginterpretasikan temuan ini dengan kemungkinan bahwa perusahaan yang memiliki peringkat PROPER rendah mungkin menggunakan pengungkapan emisi yang lebih luas sebagai strategi untuk mendapatkan kembali kepercayaan para pemangku kepentingan. Sebaliknya, perusahaan yang sudah memiliki reputasi lingkungan yang baik (peringkat PROPER tinggi) sudah mengirimkan sinyal positif yang kuat ke pasar, sehingga dampak marginal dari pengungkapan tambahan tidak sebesar pada perusahaan dengan reputasi lebih rendah.

Kurniawan (2019) yang melakukan penelitian tentang perusahaan pertambangan di BEI pada tahun 2014-2017 menghadirkan bukti yang sangat mendukung mengenai pentingnya peran profitabilitas dalam menentukan nilai suatu

perusahaan. Temuan utama dari penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas, yang diukur melalui ROA, berpengaruh positif dan signifikan secara terpisah terhadap nilai perusahaan. Alasan di balik hasil ini adalah bahwa tingkat keuntungan yang tinggi memberikan sinyal positif bagi para investor. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu beroperasi secara efisien dan menghasilkan laba yang besar dari aset yang dimiliki. Sinyal positif ini meningkatkan minat investor untuk memiliki saham dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan terhadap saham pada akhirnya akan mendorong harga saham di pasar untuk meningkat.

Penelitian dari Novelia *et al.* (2020) pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 memberikan data empiris yang penting mengenai kaitan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Hasil utama dari kajian ini menunjukkan dengan jelas bahwa profitabilitas, yang diukur menggunakan proksi *return on equity* (ROE), memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin efektif perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari investasi yang dilakukan oleh pemegang saham, semakin tinggi pula perlakuan pasar terhadap nilai perusahaan tersebut. Para peneliti mengemukakan bahwa ROE adalah ukuran profitabilitas yang efisien dan diperhatikan secara luas oleh para investor, karena menunjukkan langsung seberapa besar peranan ekuitas dalam menghasilkan laba bersih. Peningkatan rasio ROE akan berkontribusi pada kenaikan harga saham, yang pada gilirannya akan meningkatkan keseluruhan nilai perusahaan.

Penelitian oleh Paat *et al.* (2021) menyelidiki dampak profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan dua proksi yang beragam, yaitu ROA dan ROE. Penelitian ini diarahkan pada perusahaan di sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, dengan nilai perusahaan dinilai menggunakan *price to book value* (PBV). Temuan dari studi ini mengindikasikan bahwa tidak semua ukuran profitabilitas memberikan pengaruh serupa di pandangan investor. ROA terbukti memiliki dampak positif yang signifikan

terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, ROE ditemukan hanya berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan wawasan penting bahwa dalam konteks industri makanan dan minuman, pasar lebih merespons secara signifikan terhadap efisiensi pengelolaan aset perusahaan secara keseluruhan (ROA) dibandingkan dengan tingkat pengembalian untuk pemegang ekuitas (ROE).

Penelitian oleh Haryanto & Ong (2024) memberikan bukti empiris yang mendukung peran positif dari keragaman gender. Dalam penelitian yang dilakukan terhadap perusahaan manufaktur di Indonesia antara tahun 2018 hingga 2022, terungkap bahwa keragaman gender memberikan dampak positif yang signifikan terhadap hubungan antara keberadaan Komite CSR (*corporate social responsibility*) dengan pengungkapan *sustainable development goals* (SDGs). Ini menunjukkan bahwa di perusahaan yang memiliki lebih banyak keragaman gender dalam dewan direksi, komitmen terhadap CSR menjadi lebih efektif dan berdampak lebih besar pada pelaporan tujuan keberlanjutan. Meskipun terdapat argumen teoretis yang kuat, peran moderasi dari keragaman gender tidak selalu ditemukan signifikan di semua konteks penelitian. Studi oleh Aisanafi & Hernindita (2022), yang meneliti perusahaan manufaktur periode 2013-2015, menemukan hasil yang berbeda. Dalam studi mereka, keberagaman gender tidak menunjukkan peran moderasi yang berarti terhadap hubungan positif antara pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dan nilai perusahaan.

2.3. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini menganalisis dan menjelaskan hubungan antara variabel yang dirumuskan dalam bentuk hipotesis. Kerangka pemikiran untuk penelitian ini menyajikan pendekatan teoritis serta pendekatan empiris yang kemudian merangkai hipotesis yang diusulkan. Pendekatan teoritis mempertimbangkan teori dan konsep yang relevan untuk penelitian ini. Sedangkan pendekatan empiris dilaksanakan dengan mengkaji studi-studi sebelumnya yang berhubungan dengan tema dan fenomena yang diangkat dalam

penelitian ini. Dengan mempertimbangkan pendekatan teoritis dan empiris, enam hipotesis disusun berdasarkan tema dan judul dari penelitian ini. Kerangka pemikiran penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 2.3.1



Gambar 2.3.1 Kerangka Pemikiran

2.4. Hipotesis

2.4.1 Jam Pelatihan Karyawan Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis awal dalam studi ini mengeksplorasi keterkaitan antara jam pelatihan pegawai dan nilai perusahaan. Berdasarkan teori modal manusia, pegawai dianggap sebagai investasi penting yang nilainya bisa ditingkatkan melalui strategi investasi yang tepat. Pelatihan dan pengembangan adalah salah satu cara paling mendasar untuk berinvestasi di modal manusia, dengan tujuan untuk mengasah kemampuan, pengetahuan, dan keahlian pegawai. Peningkatan dalam kompetensi diharapkan dapat mendorong pegawai untuk beroperasi dengan lebih efisien dan efektif, yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan di pandangan para investor.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Arlita (2022), hasil empiris mendukung pandangan ini. Dalam penelitiannya, ia menemukan bahwa meskipun terdapat dampak langsung yang tidak signifikan antara pelatihan dan nilai perusahaan, pelatihan menunjukkan dampak positif yang berarti pada kinerja keuangan. Kinerja keuangan tersebut kemudian akan memberikan dampak yang signifikan pada nilai perusahaan. Selain melalui teori modal manusia, prinsip tentang dampak positif dari jam pelatihan karyawan terhadap nilai perusahaan juga dapat dikuatkan oleh teori sinyal. Dalam hal ini, dedikasi perusahaan terhadap program pelatihan yang luas, yang dapat diukur melalui jumlah jam pelatihan karyawan atau anggaran yang dialokasikan, berfungsi sebagai sinyal positif yang terpercaya untuk pasar investasi. Upaya untuk berinvestasi secara substansial dalam pengembangan karyawan bukanlah tindakan yang mudah bagi perusahaan yang memiliki prospek buruk, karena diperlukan sumber daya finansial dan waktu yang signifikan. Saat investor menerima sinyal positif tersebut, mereka akan mengganti ekspektasi mereka mengenai kinerja perusahaan di masa depan. Hal ini memiliki potensi untuk meningkatkan daya tarik investasi di saham, yang pada gilirannya dapat mendorong harga saham dan meningkatkan nilai suatu perusahaan. Dengan

demikian, melalui sudut pandang teori sinyal, pasar dapat memberikan nilai terhadap investasi pelatihan bahkan sebelum efek produktivitasnya sepenuhnya tercermin dalam laporan keuangan. Dengan demikian, dalam studi ini, hipotesis awal diajukan sebagai berikut:

H1: Jam pelatihan karyawan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.4.2 Pengungkapan Emisi Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis yang kedua dalam penelitian ini menyelidiki dampak menguntungkan dari pengungkapan emisi terhadap penilaian perusahaan. Dasar untuk hipotesis ini sangat kokoh dengan dukungan dari teori pemangku kepentingan dan teori sinyal. Menurut perspektif teori pemangku kepentingan, perusahaan diharapkan untuk menyampaikan informasi terkait emisi sebagai bentuk tanggung jawab dan keterbukaan kepada beragam pihak yang memiliki kepentingan, seperti investor, pemerintah, dan masyarakat luas. Dengan memenuhi keinginan informasi tersebut, perusahaan dapat memperbaiki reputasi serta legitimasi mereka, yang pada akhirnya akan dihargai oleh pasar dan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Di sisi lain, teori sinyal mengungkapkan bahwa pengungkapan emisi yang dilakukan secara sukarela berfungsi sebagai sinyal positif dari pihak manajemen kepada para investor. Sinyal ini menunjukkan bahwa perusahaan memperlihatkan pengelolaan risiko lingkungan yang baik serta memiliki prospek keberlanjutan yang solid, sehingga dapat mengurangi ketidakseimbangan informasi dan menarik perhatian dari investor yang lebih banyak.

Dari segi empiris, berbagai penelitian yang dilakukan dalam konteks Indonesia secara konsisten memperkuat hubungan ini. Bahriansyah dan Ginting (2022) mengungkapkan bahwa transparansi emisi karbon memberikan dampak yang berarti dan positif terhadap nilai suatu perusahaan. Temuan tersebut juga didukung oleh Fitriana *et al.* (2024) yang mengindikasikan adanya efek positif dan signifikan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks SRI-KEHATI. Di samping itu,

penelitian yang dilakukan oleh Rahmanita (2020) juga menekankan bahwa CED memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka berdasarkan argumen teoretis yang kuat dan bukti empiris yang konsisten tersebut, maka hipotesis kedua dirumuskan sebagai berikut:

H2: Pengungkapan emisi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.4.3 Profitabilitas Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga menguji hubungan antara kinerja finansial dan nilai suatu perusahaan, yang merupakan salah satu relasi mendasar dalam kajian keuangan. Secara teoritis, menurut teori sinyal, profitabilitas yang tinggi berfungsi sebagai tanda positif yang terang dan dapat diandalkan bagi para investor. Kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba secara efektif menunjukkan prospek yang menjanjikan, manajemen yang efisien, serta kesehatan operasional yang baik. Indikasi ini mengurangi ketidakpastian dan memperkuat kepercayaan pasar terhadap perusahaan.

Relasi ini telah dibuktikan secara konsisten melalui beragam studi empiris di Indonesia. Kurniawan (2019) menemukan bahwa profitabilitas yang dinilai melalui ROA mempunyai dampak yang baik dan signifikan terhadap nilai perusahaan dalam sektor pertambangan. Hasil ini diperkuat oleh studi Novelia *et al.* (2020), yang juga menemukan adanya pengaruh yang positif dan signifikan profitabilitas berbasis ROE terhadap nilai perusahaan di industri manufaktur. Selain itu, Paat *et al.* (2021) juga mengonfirmasi bahwa ROA mempunyai dampak positif dan signifikan pada nilai perusahaan dalam sub-sektor F&B.

Laporan profitabilitas yang tinggi dari perusahaan akan menghasilkan respons yang baik dari para investor, yang berpotensi menaikkan permintaan saham dan pada gilirannya akan memicu peningkatan nilai perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham. Berdasarkan landasan teori yang kuat dan bukti empiris yang sangat konsisten tersebut, maka hipotesis ketiga dirumuskan menjadi:

H3: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.4.4 Gender Diversity Memoderasi Pengaruh Jam Pelatihan Karyawan terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis keempat dalam studi ini menyatakan bahwa keberagaman gender meningkatkan dampak positif dari jumlah jam pelatihan karyawan terhadap nilai perusahaan. Argumentasi ini sangat didukung oleh *upper echelon theory*, yang mengemukakan bahwa hasil dan prestasi suatu organisasi mencerminkan karakteristik para pengambil keputusan di puncak (Hambrick & Mason, 1984). Berdasarkan teori ini, keputusan strategis—termasuk penempatan modal dalam sumber daya manusia—dipengaruhi oleh latar belakang, nilai-nilai, dan pola pikir tim manajemen tingkat atas. Keragaman gender merupakan salah satu atribut demografis penting di tingkat atas ini. Kehadiran wanita di dalam dewan direksi membawa sudut pandang, pengalaman, dan nilai-nilai yang bervariasi ke dalam proses pengambilan keputusan strategis.

Penelitian menunjukkan bahwa anggota dewan perempuan biasanya lebih peka terhadap kepentingan berbagai pemangku kepentingan (termasuk karyawan), lebih terlibat dalam fokus keberlanjutan jangka panjang, dan mengutamakan kerja sama. Sesuai dengan *upper echelon theory*, atribut ini akan memengaruhi cara dewan direksi mempelajari dan menilai investasi dalam pelatihan karyawan. Dewan yang memiliki keberagaman gender diperkirakan tidak hanya akan menyetujui anggaran pelatihan, tetapi juga akan menstimulasi dan memantau pelaksanaannya agar lebih efisien, inklusif, dan benar-benar selaras dengan tujuan strategis perusahaan.

Pengawasan yang lebih baik ini akan menjamin bahwa investasi dalam jam pelatihan berhasil diubah menjadi peningkatan keterampilan dan produktivitas karyawan, yang pada gilirannya akan memiliki dampak yang lebih kuat pada kinerja keuangan, sesuai dengan mekanisme yang diidentifikasi oleh Arlita (2022). Secara empiris, penelitian Haryanto & Ong (2024) juga telah menunjukkan bahwa keberagaman gender dapat secara signifikan memperkuat keterkaitan antara kebijakan perusahaan dengan hasil keberlanjutan..

Dengan demikian, *upper echelon theory* memberikan kerangka kerja teoretis untuk menjelaskan mengapa dewan direksi yang beragam secara gender mampu mengubah investasi pada modal manusia menjadi nilai perusahaan yang lebih tinggi. Berdasarkan argumen tersebut, maka hipotesis keempat dirumuskan sebagai berikut:

H4: *Gender diversity* memperkuat pengaruh jam pelatihan karyawan terhadap nilai perusahaan.

2.4.5 Gender Diversity Memoderasi Pengaruh Pengungkapan Emisi terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis bertujuan untuk mengetahui peran moderasi dari *gender diversity* dalam relasi antara pengungkapan emisi dan nilai perusahaan. Sebagaimana telah dibuktikan oleh penelitian sebelumnya, pengungkapan emisi secara umum memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Namun, dampak dari pengungkapan tersebut dapat bervariasi tergantung pada karakteristik tata kelola perusahaan.

Berdasarkan teori *stakeholder*, dewan direksi yang beragam secara gender diyakini lebih efektif dalam mewakili berbagai kepentingan pemangku kepentingan. Penelitian oleh Haryanto & Ong (2024) menyoroti bahwa direksi perempuan sering kali lebih peka terhadap masalah sosial, etika, dan risiko lingkungan. Kehadiran mereka dalam dewan direksi dapat meningkatkan kualitas pengambilan keputusan dan mendorong perusahaan untuk tidak hanya melakukan pengungkapan, tetapi juga memastikan pengungkapan tersebut lebih kredibel dan komprehensif.

Ketika investor melihat bahwa sebuah perusahaan dengan dewan yang beragam secara gender melakukan pengungkapan emisi, sinyal yang dikirimkan dianggap lebih dapat dipercaya. Kredibilitas yang lebih tinggi ini akan memicu respons pasar yang lebih positif, sehingga dampak dari pengungkapan emisi terhadap nilai perusahaan menjadi lebih kuat. Secara empiris, Haryanto & Ong (2024) menemukan bahwa *gender diversity* secara signifikan memperkuat hubungan antara komite CSR dengan pengungkapan SDGs, menunjukkan bahwa mekanisme moderasi ini terbukti secara statistik dalam

konteks kebijakan keberlanjutan. Meskipun penelitian lain oleh Aisanafi & Hernindita (2022) tidak menemukan efek moderasi yang signifikan, mereka berpendapat hal ini kemungkinan disebabkan oleh proporsi direksi perempuan yang masih rendah dalam sampel mereka atau karena kelemahan pengukuran.

Berdasarkan argumen teoretis yang kuat dan dukungan empiris mengenai peran positif keragaman gender, maka hipotesis dirumuskan menjadi:

H5: *Gender diversity* memperkuat pengaruh pengungkapan emisi terhadap nilai perusahaan.

2.4.6 *Gender Diversity* Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ini menguji apakah *gender diversity* dapat memoderasi pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan. Hubungan dasar antara profitabilitas dan nilai perusahaan telah terbukti sangat kuat dan signifikan dalam berbagai penelitian (Kurniawan, 2019; Novelia *et al.*, 2020; Paat *et al.*, 2021). Namun, *upper echelon theory* menyiratkan bahwa karakteristik tim manajemen puncak dapat memengaruhi bagaimana pasar menginterpretasikan sinyal kinerja tersebut.

Menurut teori ini, dewan direksi yang beragam secara gender akan membawa perspektif yang lebih luas dan nilai-nilai yang berbeda ke dalam proses pengambilan keputusan strategis. Kehadiran direksi perempuan sering dikaitkan dengan peningkatan pengawasan, kepekaan yang lebih tinggi terhadap manajemen risiko, dan orientasi yang lebih kuat pada keberlanjutan jangka panjang.

Dalam konteks profitabilitas, dewan yang beragam secara gender diasumsikan bukan hanya fokus pada peningkatan laba, namun juga pada kualitas dan keberlanjutan laba tersebut. Mereka mungkin mendorong praktik bisnis yang lebih etis dan bertanggung jawab secara sosial, sehingga laba yang dihasilkan dianggap oleh pasar memiliki risiko yang lebih rendah dan lebih berkelanjutan di masa depan. Investor yang rasional kemungkinan akan memberikan valuasi premium atau merespons lebih positif

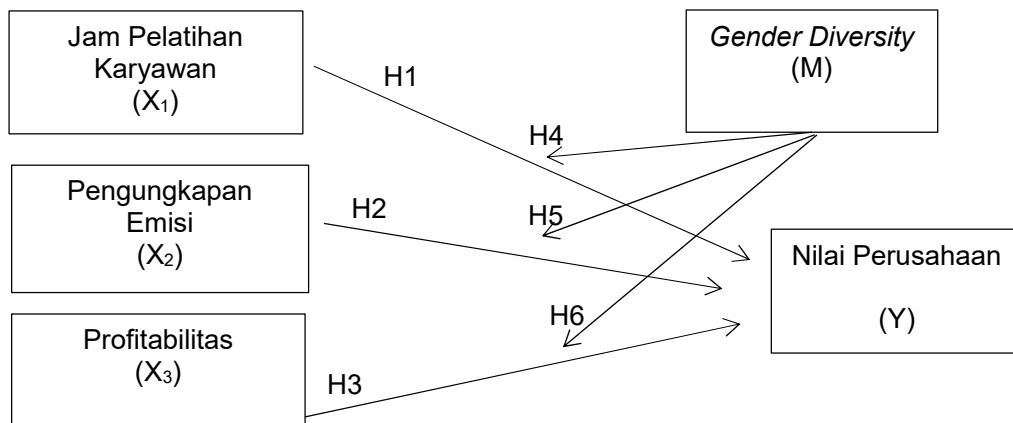
terhadap profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan dengan tata kelola yang baik, yang salah satunya dicerminkan oleh keragaman gender.

Secara empiris, penelitian oleh Haryanto & Ong (2024) telah menunjukkan bahwa keberagaman gender dapat memoderasi secara signifikan pengaruh antara kebijakan perusahaan (CSR) dengan hasil keberlanjutan (SDGs). Logika yang sama dapat diterapkan di sini: dewan yang beragam tidak hanya membuat kebijakan yang lebih baik, tetapi juga meningkatkan kredibilitas dan persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan argumen bahwa keragaman gender meningkatkan kualitas tata kelola dan persepsi publik terhadap keberlanjutan laba, maka hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H6: *Gender diversity* memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan keenam pengembangan hipotesis, maka kerangka konseptual dari penelitian ini disusun seperti yang bisa dilihat pada Gambar 2.4.1



Gambar 2.4.1 Kerangka Konseptual