

BAB II

TINJAUAN KAJIAN PUSTAKA

A. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai hubungan antara penerapan Lingkungan, Sosial dan Tata Kelola (ESG), keberagaman gender di dewan (gender diversity), dan kinerja keuangan berbasis akuntansi dan berbasis pasar pada perusahaan dilakukan oleh para peneliti dari berbagai negara. Meskipun sebagian besar hasil penelitian menunjukkan dampak yang positif, beberapa studi juga menemukan bahwa hasilnya tidak selalu sama tergantung pada negara, industri, dan cara mengukur kinerja keuangannya.

Alareeni dan Hamdan (2020) melakukan penelitian pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di indeks S&P 500 Amerika Serikat dan menemukan bahwa pengungkapan ESG secara keseluruhan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, baik yang diukur menggunakan ROA, ROE, maupun Tobin's Q. Namun, ketika komponen lingkungan dan sosial diuji secara terpisah, hasilnya justru menunjukkan pengaruh negatif terhadap ROA dan ROE, meskipun tetap positif terhadap Tobin's Q. Temuan ini mengisyaratkan bahwa tidak semua aspek ESG memberikan manfaat yang sama terhadap semua ukuran kinerja keuangan.

Beralih ke konteks Indonesia, Hadisurya et al. (2025) meneliti perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menemukan bahwa pengungkapan ESG serta keberagaman gender di dewan

komisaris terbukti meningkatkan kinerja perusahaan, baik dari sisi ROA maupun nilai pasar Tobins. Penelitian ini juga menyoroti bahwa kehadiran perempuan di dewan dinilai penting dalam memperkuat fungsi pengawasan dan pengambilan keputusan, terlebih dalam lingkungan bisnis Indonesia yang masih didominasi oleh budaya patriarki. Hasil yang senada juga ditemukan oleh Kandra (2025) yang meneliti perusahaan sektor energi di Indonesia, di mana keberagaman gender terbukti berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Satu hal yang ditambahkan Kandra adalah bahwa efektivitas pengungkapan ESG dapat dipengaruhi oleh karakteristik dewan itu sendiri, seperti seberapa independen anggotanya.

Dari kawasan Timur Tengah, Almulhim dan Metwally (2025) meneliti perusahaan-perusahaan non-keuangan di Arab Saudi. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, dan pengaruh tersebut menjadi semakin besar ketika dewan memiliki anggota perempuan serta komite keberlanjutan yang aktif. Temuan ini memberikan pemahaman bahwa Arab Saudi dikenal sebagai negara dengan norma gender yang konservatif, namun keberagaman dewan tetap terbukti memiliki peran yang berarti dalam memperkuat hubungan antara ESG dan kinerja perusahaan.

Penelitian dari Eropa, khususnya yang dilakukan Romano et al. (2020) di Italia, turut memperkuat argumen ini. Mereka menemukan bahwa semakin banyak perempuan yang duduk di dewan direksi, semakin baik pula kinerja keberlanjutan perusahaan. Namun ada satu kondisi yang bisa

melemahkan pengaruh positif ini, yaitu ketika posisi CEO dan ketua dewan dipegang oleh orang yang sama (CEO duality). Artinya, komposisi dewan yang beragam saja belum cukup jika tidak disertai dengan struktur kekuasaan yang seimbang di dalamnya.

Penelitian oleh Joni et al. (2020) dan Agustin dan Deliana (2023) menunjukkan bahwa keberagaman dewan direksi justru menunjukkan pengaruh yang negatif terhadap nilai pasar perusahaan. Karakteristik dari negara pada pasar yang berkembang dengan proporsi keterwakilan perempuan yang masih rendah dan penambahan dari keragaman gender seringkali memicu peningkatan biaya koordinatif yang di respons sensitif oleh para investor jangka pendek. Selain itu pada negara Bangladesh dan Pakistan menemukan bahwa keterwakilan perempuan di dewan berpengaruh negatif (Javid dan Robina, 2020; Hasan et al, 2025). Hal ini terjadi karena investor melihat penambahan anggota perempuan pada negara berkembang cenderung menambah beban biaya adaptasi dan komunikasi di awal, sehingga akan memberikan respon yang kurang positif.

Pada skala yang lebih luas, Post dan Byron (2015) melakukan meta-analisis terhadap 140 penelitian dari 35 negara dan menemukan bahwa secara umum kehadiran perempuan di dewan berhubungan positif dengan kinerja akuntansi perusahaan, terutama di negara-negara yang memiliki perlindungan hukum yang kuat bagi pemegang saham. Sementara itu, pengaruhnya terhadap kinerja pasar lebih bervariasi positif di negara-negara dengan tingkat kesetaraan gender yang tinggi, dan cenderung negatif di

negara-negara dengan kesenjangan gender yang masih lebar. Meta-analisis ini juga menjelaskan mengapa hal itu bisa terjadi karena perempuan dalam dewan cenderung lebih aktif dalam pengawasan dan keterlibatan pada keputusan strategis perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada kualitas tata kelola secara keseluruhan.

Dari berbagai penelitian yang telah dipaparkan di atas, dapat ditarik asumsi bahwa ESG dan keberagaman gender di dewan diharapkan berkontribusi positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Keberagaman gender membantu meningkatkan kualitas keputusan yang diambil dewan, sementara pengungkapan ESG membangun kepercayaan dari para pemangku kepentingan. Ketika keduanya berjalan beriringan, manfaatnya terhadap kinerja perusahaan baik ROA, ROE, maupun Tobin's Q cenderung lebih signifikan. Namun terdapat pula potensi terjadinya benturan kepentingan jangka pendek yang dapat menimbulkan respon dari pasar yang bervariasi. Penelitian ini mengacu pada sisi teoritis tersebut sebagai landasan dalam merumuskan hipotesis dan kerangka penelitian yang akan dikembangkan.

B. Teori dan Kajian Pustaka

1. Stakeholder Theory

Stakeholder theory yang dikembangkan oleh Freeman (1984) menjelaskan bahwa perusahaan perlu memperhatikan kepentingan berbagai pemangku kepentingan. Stakeholder Theory menjelaskan bahwa keberlangsungan perusahaan tidak hanya bergantung pada kepentingan pemegang saham, namun juga pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kepentingan berbagai pemangku kepentingan. Dalam penelitian ini, teori stakeholder yang digunakan untuk menjelaskan hubungan antara ESG performance, keberagaman dewan dan kinerja keuangan. Perusahaan dengan ESG performance yang baik dinilai lebih mampu memenuhi ekspektasi stakeholder, meningkatkan reputasi dan memperkuat keberlanjutan perusahaan. Sahu et al. (2025) menjelaskan bahwa ESG dapat digunakan perusahaan untuk memenuhi eskpektasi dari stakeholder, meningkatkan praktik keberlanjutan dan mendorong kinerja keuangan.

Temuan tersebut sejalan dengan Albitar et al. (2020) yang menemukan bahwa ESG berhubungan positif dan signifikan dengan kinerja perusahaan. Dengan demikian, stakeholder theory menjadi dasar untuk menjelaskan bahwa ESG performance dan keberagaman dewan dapat meningkatkan kinerja keuangan melalui peningkatan kepercayaan.

2. Environmental, Social, and Governance (Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola)

ESG merupakan ukuran yang menggambarkan sejauh mana perusahaan menjalankan praktik bisnis yang memperhatikan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Sahu et al. (2025) menyatakan bahwa ESG performance menjadi kerangka penting untuk menilai komitmen perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat. Pengelolaan ESG yang baik dapat membantu perusahaan meminimalkan risiko ESG, memperkuat tata kelola internal, meningkatkan reputasi, dan mendorong kinerja keuangan.

3. Board Gender Diversity

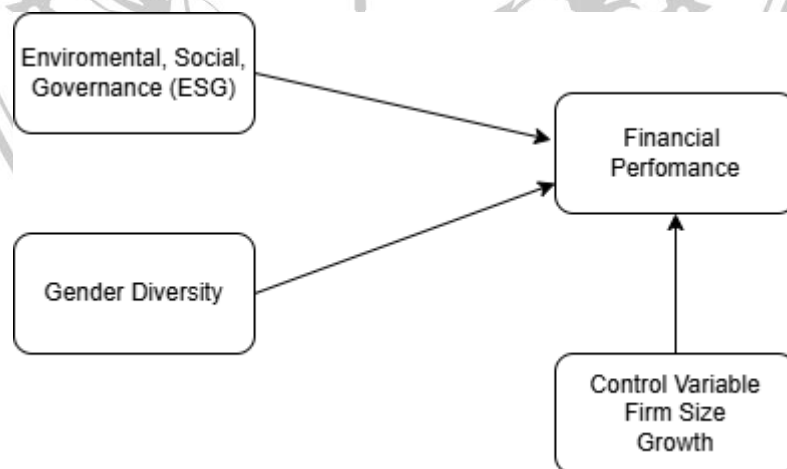
Board gender diversity atau keberagaman dewan mengacu pada keberagaman gender dalam struktur dewan perusahaan, khususnya proporsi perempuan dalam dewan direksi atau dewan komisaris. Keberagaman gender dianggap penting karena dapat memperluas perspektif, meningkatkan kualitas pengawasan, dan memperkuat pengambilan keputusan. Sahu et al. (2025) menjelaskan bahwa peningkatan representasi perempuan dalam dewan dapat meningkatkan efektivitas organisasi karena dewan yang beragam lebih mampu merepresentasikan berbagai pandangan dan nilai dalam masyarakat. Namun, hasil penelitian sebelumnya masih beragam, sebagian

menemukan pengaruh positif, sedangkan penelitian lain menemukan pengaruh negatif atau tidak signifikan.

4. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, mengelola aset, meningkatkan nilai perusahaan, dan memberikan pengembalian kepada pemegang saham. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan dapat diukur menggunakan ROA, ROE, dan Tobin's. ROA mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset, ROE menunjukkan tingkat pengembalian atas ekuitas, sedangkan Tobin's mencerminkan penilaian pasar terhadap nilai perusahaan. Sahu et al. (2025) menggunakan ROE dan Tobin's sebagai ukuran utama firm performance, serta ROA sebagai ukuran tambahan dalam uji sensitivitas.

C. Kerangka Pemikiran



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

D. Perumusan Hipotesis

1. Pengaruh ESG terhadap Kinerja Keuangan

ESG mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Berdasarkan stakeholder teori, perusahaan yang memenuhi ekspektasi stakeholder melalui praktik ESG yang baik akan memperoleh kepercayaan, reputasi dan legitimasi yang lebih kuat sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan. Sahu et al. (2025) menjelaskan bahwa ESG performance dapat membantu perusahaan meminimalkan risiko ESG, memperkuat tata kelola internal, dan meningkatkan kinerja keuangan. Penelitian tersebut juga menemukan bahwa ESG performance berpengaruh positif terhadap ROE dan Tobins. Temuan serupa diperoleh Albitar et al. (2020) dan Hadisurya et al. (2025), yang menunjukkan bahwa ESG disclosure berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis pertama dirumuskan sebagai berikut:

H1: Pengungkapan Lingkungan, Sosial Tata Kelola (ESG) performance berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2. Pengaruh Board Gender Diversity terhadap Kinerja Keuangan

Board gender diversity menunjukkan keberagaman gender dalam struktur dewan perusahaan. Keberagaman gender dalam dewan dapat memperkuat fungsi pengawasan, mengurangi konflik, dan meningkatkan kualitas pengambilan dari keputusan. Sahu et al. (2025)

menjelaskan bahwa representasi perempuan dalam dewan dapat meningkatkan efektivitas organisasi karena dewan yang beragam mampu merepresentasikan berbagai pandangan. Penelitian tersebut juga menemukan bahwa keberagaman dewan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hal ini didukung oleh Post dan Byron (2015) serta Hadisurya et al. (2025), yang menemukan bahwa representasi perempuan dalam dewan berkaitan positif dengan kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis kedua dirumuskan sebagai berikut:

H2: Board gender diversity berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

