

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. *Stakeholder Theory* (Teori Pemangku Kepentingan)

Freeman (1984) menjelaskan bahwa kelangsungan perusahaan berkaitan dengan kemampuannya memperhatikan kepentingan berbagai pihak yang terhubung dengan kegiatan usaha. Selain pemegang saham, pihak tersebut meliputi karyawan, konsumen, masyarakat, pemasok, dan pemerintah. Kelompok-kelompok tersebut mempunyai kepentingan terhadap perusahaan sekaligus dapat mempengaruhi pencapaian tujuan perusahaan, sehingga keberadaannya perlu diperhatikan dalam proses pengambilan keputusan. Sejalan dengan itu, *Stakeholder Theory* juga menekankan bahwa kegiatan operasional perusahaan harus mempertimbangkan kepentingan para *stakeholder*, di mana perusahaan dituntut untuk memenuhi ekspektasi mereka sebagai bentuk akuntabilitas atas pengelolaan dan pemanfaatan sumber daya yang dimiliki. Dalam penelitian ini, teori tersebut mendasari dugaan bahwa penerapan ESG dapat memperkuat dukungan pemangku kepentingan dan selanjutnya berkaitan dengan kinerja keuangan.

2.2. *Legitimacy Theory* (Teori legitimasi)

Teori legitimasi menelaah hubungan antara perusahaan dan lingkungan sosial tempat perusahaan menjalankan usahanya. Dowling & Pfeffer (1975) menjelaskan bahwa kelangsungan usaha dalam jangka panjang dijaga melalui penyesuaian kegiatan dan kebijakan perusahaan terhadap nilai, norma, serta harapan masyarakat. Kesesuaian tersebut diharapkan memudahkan perusahaan memperoleh dukungan masyarakat maupun investor. Dalam penelitian ini, pengungkapan ESG dipahami sebagai salah satu sarana untuk menunjukkan keselarasan dengan harapan sosial, mempertahankan legitimasi, serta memperoleh dukungan eksternal yang diperlukan bagi kinerja dan keberlanjutan perusahaan.

2.3. *Upper Echelon Theory* (Teori Eselon Atas)

Hambrick & Mason (1984) mengaitkan keputusan strategis perusahaan dengan karakteristik eksekutif yang mengambil keputusan tersebut. Usia, pendidikan, pengalaman kerja, gender, dan nilai personal merupakan bagian dari karakteristik yang dimaksud. Pada penelitian ini, keberagaman gender dewan direksi merepresentasikan perbedaan karakteristik manajemen puncak yang berpotensi membentuk proses pengambilan keputusan. Kehadiran perempuan diharapkan memperluas perspektif ketika direksi menetapkan kebijakan keberlanjutan dan pengungkapan ESG. Teori ini menjadi dasar untuk mempertimbangkan bahwa komposisi gender direksi dapat berkaitan dengan efektivitas implementasi ESG dan, pada akhirnya, kinerja keuangan perusahaan.

2.4. *Institutional theory* Dan Konsep *Decoupling*

Meyer & Rowan (1977) menjelaskan bahwa organisasi menyesuaikan struktur serta praktiknya dengan harapan institusional di lingkungan eksternal untuk memperoleh legitimasi. Penyesuaian tersebut dapat disertai *decoupling*, yaitu terpisahnya struktur atau kebijakan formal yang diperlihatkan kepada publik dari kegiatan operasional sehari-hari (Ștefănescu & Suciu, 2026). Dalam konteks pengungkapan ESG, *decoupling* menunjukkan adanya kemungkinan bahwa perusahaan mempublikasikan laporan keberlanjutan yang tampak lengkap secara administratif hanya sebagai bentuk kepatuhan simbolis, demi menyenangkan regulator dan masyarakat, tanpa diiringi oleh perubahan substantif dalam praktik

bisnis mereka (Silvia, 2026). Akibatnya, pengungkapan ESG dalam laporan tidak memberikan pengaruh nyata terhadap efisiensi dan laba bersih perusahaan.

2.5. Critical Mass Theory (Teori Massa Kritis)

Teori ini menjelaskan bagaimana dinamika kelompok minoritas memengaruhi proses pengambilan keputusan dalam suatu badan tata kelola organisasi (Torchia et al., 2011). Teori ini berargumen bahwa kontribusi substantif dari anggota minoritas (seperti perempuan dalam jajaran dewan direksi) tidak akan terwujud secara optimal jika jumlah mereka didalam dewan masih sangat sedikit atau hanya bersifat simbolis saja (*tokenism*) (White, 2009). Menurut Joecks et al. (2013), pengaruh kelompok minoritas baru akan terasa secara signifikan setelah proporsi mereka melampaui batas “massa kritis” tertentu, yang banyak dalam literatur diestimasikan berada pada angka minimal 30% atau setara dengan kehadiran minimal tiga anggota wanita di dewan. Jika batas massa kritis ini belum tercapai, direktur wanita cenderung terasimilasi ke dalam budaya kelompok mayoritas, sehingga tidak dapat menyuarakan persepektif alternatif atau memengaruhi kebijakan strategis terkait program keberlanjutan (ESG) secara substantif (Al-Shaer et al., 2024).

2.6. Environmental, Social, Governance (ESG)

ESG merupakan pendekatan untuk menelaah praktik perusahaan berdasarkan tanggung jawab lingkungan, hubungan sosial, dan tata kelola. Ketiga dimensi tersebut memiliki ruang lingkup yang berbeda, tetapi bersama-sama menggambarkan perhatian perusahaan terhadap keberlanjutan.

a. *Environmental* (Lingkungan)

Dimensi *environmental* berkenaan dengan penanganan dampak kegiatan perusahaan terhadap alam. Pengelolaan limbah, penggunaan energi secara efisien, upaya menekan emisi karbon, pemanfaatan sumber daya secara berkelanjutan, dan respons terhadap perubahan iklim termasuk di dalamnya. Perhatian perusahaan pada bidang ini diharapkan meningkatkan kepercayaan konsumen, regulator, dan investor serta mendukung citra dan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

b. *Social* (Sosial)

Dimensi *social* mencakup hubungan dan tanggung jawab perusahaan terhadap tenaga kerja, masyarakat, klien, serta pemangku kepentingan lainnya. Penilaiannya antara lain memperhatikan keselamatan kerja, hak asasi manusia, keberagaman, inklusi, dan kesejahteraan tenaga kerja. Keterlibatan dalam kegiatan sosial dan pelaksanaan tanggung jawab sosial biasanya berkaitan dengan kepercayaan investor serta pelanggan yang lebih tinggi. Hubungan yang baik dengan masyarakat dan karyawan juga dapat memperkuat loyalitas serta membantu perusahaan mempertahankan usahanya.

c. *Governance* (Tata Kelola)

Dimensi *governance* mencakup transparansi, akuntabilitas, etika perusahaan, susunan dewan direksi, serta perlindungan hak pemegang saham. Pelaksanaan tata kelola yang baik diharapkan mendukung pengendalian risiko, menjaga kepercayaan pemangku kepentingan dan stabilitas operasi, serta memperkuat daya saing perusahaan.

Pengungkapan ESG pada penelitian ini dinilai berdasarkan GRI Standard. Komponen lingkungan menggunakan GRI 300, yang mencakup 7 aspek dan 31 indikator, sedangkan komponen sosial menggunakan GRI 400 dengan 18 aspek

dan 36 indikator. GRI 2 digunakan untuk komponen tata kelola. Penilaian dilakukan secara biner: indikator yang dilaporkan memperoleh skor 1, sementara indikator yang tidak dilaporkan memperoleh skor 0. Persentase pengungkapan diperoleh dari perbandingan jumlah indikator yang dilaporkan dengan seluruh indikator yang digunakan, kemudian dikalikan 100 (Ulvy & Herianti, 2026)

$$ESG = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan perusahaan}}{\text{Total pengungkapan GRI standard item}} \times 100$$

2.7. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan memberikan gambaran mengenai hasil pengelolaan sumber daya perusahaan dalam suatu periode. Informasi tersebut membantu pemangku kepentingan menilai kondisi perusahaan dan efektivitas kegiatan usahanya. Kasmir (2019), menekankan keberhasilan perusahaan dalam mengelola keuangan, sedangkan Fahmi (2012) mengarahkan penilaian pada kesesuaian pelaksanaan pengelolaan keuangan dengan aturan yang berlaku.

Salah satu pendekatan penilaian kinerja ialah rasio profitabilitas. Penelitian ini menggunakan ROA untuk menggambarkan laba yang dihasilkan dari seluruh aset perusahaan. Rasio tersebut menunjukkan efisiensi manajemen dalam memanfaatkan sumber daya yang dikelola (Duque-Grisales & Aguilera-Caracuel, 2021). menempatkan ROA sebagai ukuran yang lebih relevan dalam penelitian ESG dibandingkan rasio seperti ROE, dengan pertimbangan bahwa ROA tidak dipengaruhi struktur modal perusahaan. ROA juga digunakan dalam penelitian sebelumnya untuk menelaah keterkaitan ESG dengan hasil keuangan karena dipandang dapat menangkap dampak praktik keberlanjutan terhadap profitabilitas operasional (Melinda & Wardhani, 2020; Mulzaki & Yulianti Eka, 2024). Atas dasar tersebut, kinerja keuangan dalam penelitian ini diproksikan dengan ROA.

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah Pajak}}{\text{Total aset}} \times 100$$

2.8. Keberagaman Gender (*Gender Diversity*)

Keberagaman gender menggambarkan variasi komposisi gender dalam organisasi, termasuk pada dewan direksi. Perbedaan karakter dan perilaku individu yang menyertainya dapat memberikan keseimbangan dalam organisasi. Menurut Meyers-Levy & Loken (2015), membahas perbedaan kecenderungan laki-laki dan perempuan dalam memproses informasi serta merespons persoalan. Laki-laki digambarkan cenderung menyeleksi informasi tertentu, sedangkan perempuan cenderung mempertimbangkan informasi secara lebih terperinci dan menyeluruh. Kajian tersebut juga digunakan untuk membahas perbedaan orientasi sosial, ekspresi emosi, kehati-hatian, serta kepekaan terhadap situasi. Perbedaan perspektif ini menjadi dasar bagi dugaan bahwa komposisi dewan yang beragam dapat memperluas pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

Penelitian ini menggunakan *Blau Index* untuk mengukur keberagaman gender. Perhitungannya memperhatikan proporsi anggota pada setiap kategori gender; peningkatan nilai indeks menunjukkan komposisi yang semakin beragam (Sari & Widiatmoko, 2023).

$$Bi = 1 - \sum_{i=1}^n p_i^2$$

Keterangan:

B_i :	<i>Blau Index</i>
Σ :	Sigma (simbol penjumlahan)
n :	Jumlah Kategori yang diukur
P_i^2 :	Proporsi anggota pada kategori ke- i

Blau Index digunakan dalam sejumlah penelitian tentang keberagaman gender dewan direksi, antara lain (Mulzaki & Yulianti Eka, 2024; Sari & Widiatmoko, 2023; Wijaya & Dwijayanti, 2023). Penggunaan indeks keberagaman *Blau* lebih sering digunakan dibandingkan dengan persentase proporsi biasa karena *blau indeks* mampu menangkap konsep keberagaman (heterogenitas) sosiologis secara komprehensif. *Blau indeks* mengukur seberapa merata anggota dewan terdistribusi ke dalam kategori gender yang berbeda (pria dan wanita). Indeks ini menggambarkan pemerataan anggota dewan di antara kategori laki-laki dan perempuan. Untuk dua kategori gender, nilai 0 menunjukkan komposisi yang homogen, sedangkan nilai 0,50 menunjukkan keberagaman maksimum pada komposisi yang seimbang.

2.9. Pengembangan Hipotesis

2.9.1. ESGD Terhadap Kinerja Keuangan

Dasar hubungan pengungkapan ESG dengan hasil keuangan dibangun melalui *stakeholder theory* dan *legitimacy theory*. Freeman (1984) menekankan tanggung jawab perusahaan dalam menjalankan usaha sekaligus menyediakan informasi bagi pemangku kepentingan. Dukungan dari pihak-pihak tersebut dapat berkaitan dengan loyalitas pelanggan, akses pendanaan, serta biaya modal yang selanjutnya membantu profitabilitas (Syaputra, 2022). *Legitimacy theory* menekankan pentingnya kesesuaian aktivitas perusahaan dengan nilai serta harapan masyarakat (Dowling & Pfeffer, 1975). Perusahaan yang mengungkapkan ESG dengan baik memperoleh legitimasi sosial, sehingga risiko reputasi dan regulasi berkurang, dan keberlanjutan usaha lebih terjamin (Wijaya & Dwijayanti, 2023). Kajian literatur dan meta-analisis (Kalyani & Mondal, 2024) mengaitkan pengungkapan ESG dengan kinerja keuangan melalui penciptaan nilai jangka panjang. Pada konteks Indonesia, Anggraini & Sari (2024) melaporkan bahwa kenaikan skor ESG pada perusahaan dalam IDX ESG Leader berasosiasi positif dengan perbaikan hasil keuangan. ESG dengan demikian dipandang dapat mendorong efisiensi operasi dan pendapatan yang tercermin pada peningkatan ROA. Walaupun hasil penelitian sebelumnya masih beragam, hubungan positif antara ESG dan kinerja keuangan dilaporkan oleh Julianda et al. (2026); Mulzaki & Yulianti Eka (2024) dan Sari & Widiatmoko (2023). Landasan tersebut digunakan untuk merumuskan hipotesis pertama.

H1: Pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

2.9.2. Moderasi Gender Diversity

Keberagaman gender digunakan sebagai pemoderasi untuk menilai apakah komposisi dewan direksi mengubah hubungan pengungkapan ESG dengan kinerja keuangan. Hambrick & Mason (1984), melalui *Upper Echelons Theory*, mengaitkan karakteristik pimpinan, termasuk gender, dengan kebijakan strategis perusahaan. Pembahasan Meyers-Levy & Loken (2015) mengenai perbedaan kehati-hatian dan perhatian pada persoalan sosial juga menjadi dasar untuk mempertimbangkan kontribusi perspektif perempuan dalam kebijakan keberlanjutan. Perspektif yang

lebih beragam diharapkan membantu pelaksanaan ESG secara lebih optimal dan memperbesar manfaatnya bagi kinerja keuangan. Secara teoretis, peran tersebut bergantung pada keterwakilan perempuan di dalam dewan. *Critical mass theory* menjelaskan bahwa pengaruh substantif direktur perempuan dapat terwujud secara optimal setelah jumlahnya mencapai massa kritis. Al-Shaer et al. (2024) pada perusahaan tercatat di London Stock Exchange menemukan kontribusi signifikan massa kritis direktur perempuan terhadap efektivitas kinerja ESG, sedangkan keterwakilan yang hanya bersifat simbolis cenderung kurang efektif. Di Indonesia, Wiguna & Silviani (2025) melaporkan bahwa keberagaman gender, usia, dan latar belakang profesional direksi memperkuat pengaruh positif pengungkapan ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan nonperbankan di BEI. Keterwakilan perempuan yang lebih tinggi juga berasosiasi dengan manfaat finansial keberlanjutan yang lebih besar pada sampel perusahaan tercatat di Indonesia secara lebih luas. Peran penguatan keberagaman gender turut dilaporkan oleh (Wijaya & Dwijayanti, 2023). Berdasarkan argumentasi tersebut, hipotesis kedua dirumuskan sebagai berikut

H2: Gender diversity memperkuat pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan

2.10. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu menjadi dasar bagi penyusunan model dan pengembangan hipotesis. Uraian berikut membandingkan hasil studi mengenai ESG, kinerja keuangan, dan keberagaman gender.

Pengaruh positif ESG terhadap ROA ditemukan oleh Mulzaki & Yulianti Eka (2024) serta Sari & Widiatmoko (2023). Pengaruh positif terhadap kinerja keuangan juga dilaporkan oleh Inawati & Rahmawati (2023) serta Pondrinal & Luthan (2026). Prihatiningtias & Saraswati (2025) menemukan pengaruh positif pengungkapan lingkungan dan sosial terhadap kinerja keuangan, serta pengaruh positif tata kelola terhadap nilai perusahaan.

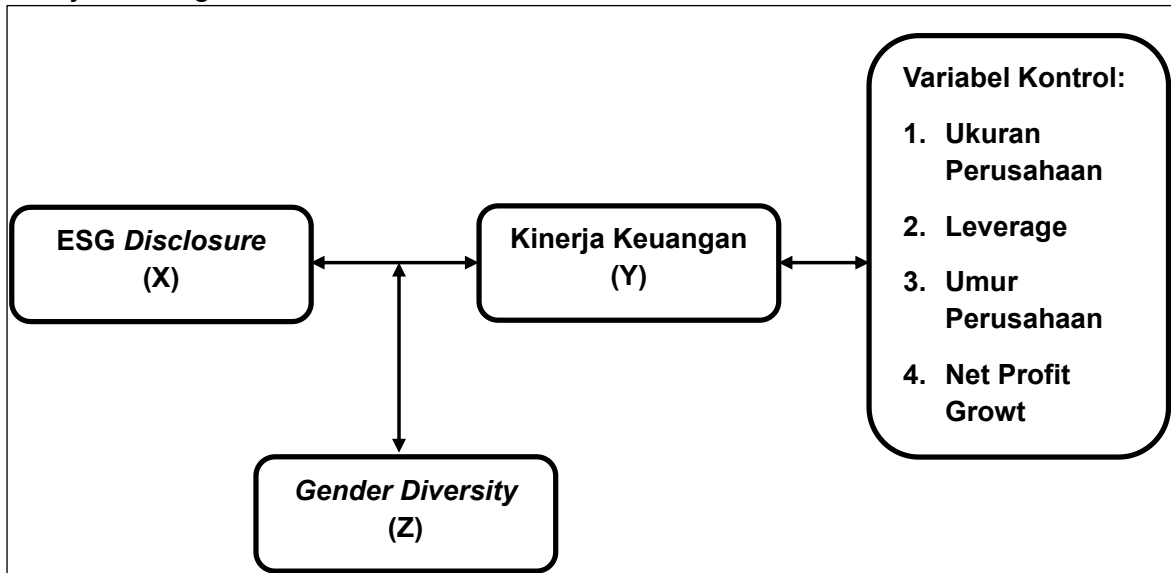
Sebaliknya, Hamed Alofi (2025) menemukan hubungan negatif pengungkapan ESG dengan ROA dan ROE. Ulvy & Herianti (2026) melaporkan pengaruh negatif dan signifikan pengungkapan lingkungan terhadap ROE. Pradika et al. (2025) menemukan pengaruh negatif lingkungan dan sosial terhadap nilai perusahaan, sedangkan tata kelola berpengaruh positif. Wijaya & Dwijayanti (2023) tidak menemukan pengaruh langsung pengungkapan ESG terhadap kinerja keuangan. Sementara itu, menemukan pengaruh terhadap ROA hanya pada pengujian simultan.

Keberagaman gender memperkuat hubungan ESG dengan kinerja keuangan dalam penelitian Wijaya & Dwijayanti, (2023) serta Pondrinal & Luthan (2026), meskipun moderasi ESGD pada penelitian terakhir hanya signifikan secara marginal. Prihatiningtias & Saraswati (2025) menemukan penguatan pada hubungan tata kelola dan pengungkapan sosial dengan kinerja keuangan serta nilai perusahaan. Pradika et al. (2025) menemukan moderasi hanya pada hubungan tata kelola dengan nilai perusahaan. Sebaliknya, Mulzaki & Yulianti Eka (2024) serta Sari & Widiatmoko (2023) tidak menemukan bukti moderasi keberagaman gender.

2.11. Kerangka Berpikir

Kerangka penelitian menghubungkan pengungkapan ESG sebagai variabel independen dengan kinerja keuangan sebagai variabel dependen. Pengungkapan

tersebut dipandang menyediakan informasi mengenai tanggung jawab keberlanjutan perusahaan kepada pemangku kepentingan dan berpotensi berkaitan dengan hasil keuangan. Keberagaman gender dewan direksi ditempatkan sebagai pemoderasi karena perbedaan karakteristik anggota dewan dapat memperluas perspektif dalam penetapan kebijakan ESG dan memengaruhi kekuatan hubungan tersebut. Model juga memasukkan ukuran perusahaan, leverage, umur perusahaan, serta *net profit growth* sebagai variabel kontrol untuk memperhitungkan karakteristik perusahaan yang berpotensi berhubungan dengan kinerja keuangan.



Gambar 2. 1. Kerangka Berpikir

Sumber: Diolah oleh penulis