

MODEL PENINGKATAN NILAI PERUSAHAAN

Skripsi

Untuk Memenuhi Sebagai persyaratan

Mencapai Derajat Sarjana S1

Program Studi Akuntansi



Disusun Oleh:

Kharisma Dinda Ayu Putri

NIM: 31402200052

UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG SEMARANG

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

SEMARANG

2025

HALAMAN PENGESAHAN

SKRIPSI

MODEL PENINGKATAN NILAI PERUSAHAAN

**Disusun Oleh :
Kharisma Dinda Ayu Putri
NIM : 31402200052**

Telah disetujui oleh pembimbing
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, 18 November 2025
Pembimbing,



Prof. Dr. Kiryanto, S.E., M.Si., Akt., CA
NIK. 211492004


MODEL PENINGKATAN NILAI PERUSAHAAN

Disusun Oleh :
Kharisma Dinda Ayu Putri
NIM : 31402200052

Telah dipertahankan di depan penguji

Pada tanggal 18 November 2025


Pembimbing,



Prof. Dr. Kirvanto, S.E., M.Si., Akt., CA
NIK. 211492004

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk
memperoleh gelar Sarjana Akuntansi Tanggal 18 November 2025

Ketua Program Studi S-1 Akuntansi



Provita Wijavanti, S.E., M.Si., Ak., CA., IFP., AWP.
NIK 211403012

HALAMAN PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Kharisma Dinda Ayu Putri
NIM : 31402200052
Program Studi : S-1 Akuntansi
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis UNISSULA

Dengan ini menyatakan bahwa Skripsi saya dengan judul :

“MODEL PENINGKATAN NILAI PERUSAHAAN”

Merupakan hasil karya sendiri (bersifat original), bukan merupakan tiruan atau duplikasi dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan benar. Bilamana dikemudian hari ditemukan ketidaksesuaian dengan pernyataan ini, maka saya bersedia untuk dicabut gelar yang telah saya peroleh. Demikian pernyataan ini dibuat dengan sesungguhnya dan dengan sebenar-benarnya tanpa ada paksaan dari siapapun.

Semarang, 18 November 2025
Yang Menyatakan,



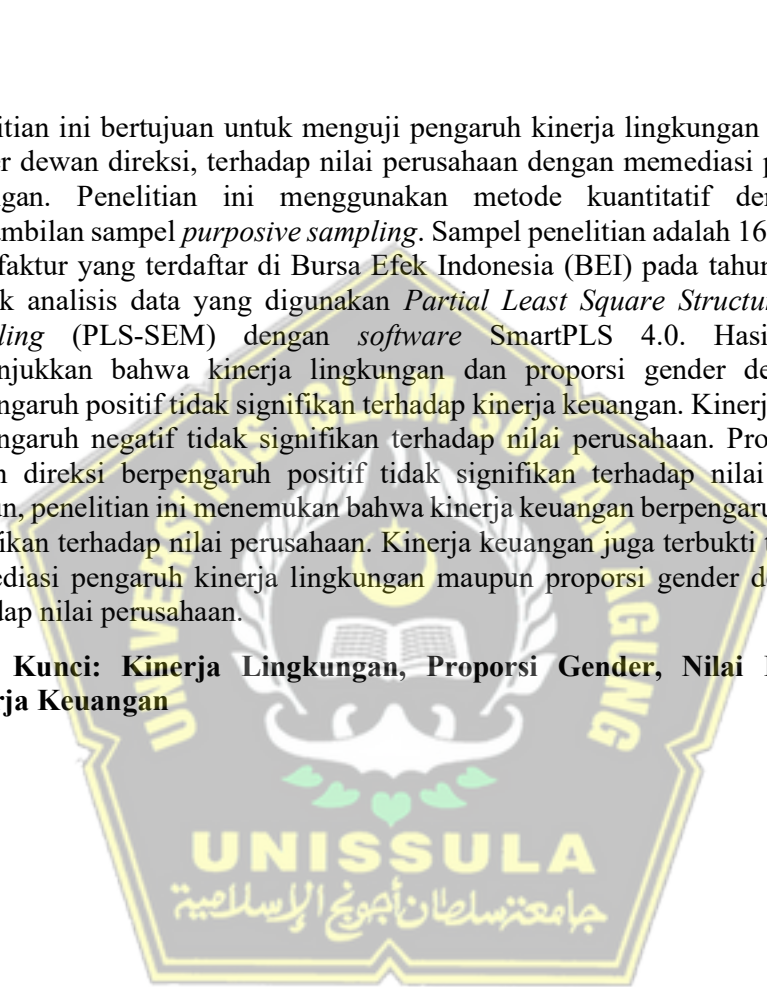
Kharisma Dinda Ayu Putri
NIM. 31402200052

ABSTRAK

“Model Peningkatan Nilai Perusahaan”

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja lingkungan dan proporsi gender dewan direksi, terhadap nilai perusahaan dengan memediasi peran kinerja keuangan. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*. Sampel penelitian adalah 160 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2022-2024. Teknik analisis data yang digunakan *Partial Least Square Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) dengan *software* SmartPLS 4.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja lingkungan dan proporsi gender dewan direksi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Kinerja lingkungan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Proporsi gender dewan direksi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian ini menemukan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan juga terbukti tidak mampu memediasi pengaruh kinerja lingkungan maupun proporsi gender dewan direksi terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Kinerja Lingkungan, Proporsi Gender, Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan



ABSTRACT

This research aims to examine the effect of environmental performance and the gender proportion of the board of directors on firm value, with the mediating role of financial performance. This research uses a quantitative method with a purposive sampling technique. The research sample was 160 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2022-2024 period. The data analysis technique used was Partial Least Square Structural Equation Modeling (PLS-SEM) with SmartPLS 4.0 software. The research results indicate that environmental performance and the gender proportion of the board of directors have a positive but insignificant effect on financial performance. Environmental performance has a negative and insignificant effect on firm value. The gender proportion of the board of directors has a positive and insignificant effect on firm value. However, this study found that financial performance has a positive and significant effect on firm value. Financial performance was also proven unable to mediate the effect of environmental performance or the gender proportion of the board of directors on firm value.

Keywords: *Environmental Performance, Gender Proportion, Firm Value, Financial Performance*



KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Puji Syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, hidayah dan inayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi dengan baik yang berjudul **“Model Peningkatan Nilai Perusahaan”**. Penulisan Skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi Skripsi dalam rangka menyelesaikan studi Strata Satu untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi di Universitas Islam Sultan Agung Semarang. terselesaikannya Skripsi ini tidak lepas dari bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, sudah sepatutnya dalam kesempatan ini peneliti mengucapkan terima kasih kepada:

1. Allah SWT yang telah memberikan kemudahan dan kelancaran hambanya-Nya dalam segala urusan.
2. Bapak Prof. Dr. Heru Sulisty, S.E., M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Sultan Agung.
3. Ibu Provita Wijayanti, SE., M.Si., Ak., CA., IFP., AWP, selaku Ketua Program Studi S-1 Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung.
4. Bapak Prof. Dr. Kiryanto, S.E., M.Si., Akt., CA, selaku Dosen Pembimbing yang telah bersedia memberikan waktu, tenaga, serta bimbingan dalam menyelesaikan Skripsi ini.
5. Seluruh Dosen, Staff dan Karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Sultan Agung yang telah memberikan banyak ilmunya, sehingga penulis mendapat pengetahuan yang dapat digunakan di masa yang akan datang.

6. Bapak Slamet dan Ibu Kusniati, selaku orang tua saya serta keluarga besar yang telah memberikan do'a, support baik dalam bentuk materi dan moral kepada saya dalam penyusunan Skripsi ini.
7. Teman-teman S-1 Akuntansi 2022 yang telah membantu dalam penulisan Skripsi ini.
8. Rekan PMM 4 *Inbound* Unpatti, teman-teman dari berbagai daerah yang telah menjadi bagian dari perjalanan akademik selama satu semester. Kebersamaan, semangat belajar, dan cerita lintas budaya yang dibagikan menjadi pengalaman berharga yang turut memotivasi penulis dalam menuntaskan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwasanya masih ada keterbatasan dan kekurangan yang dimiliki dalam penyusunan Skripsi ini, sehingga menimbulkan ketidak sempurnaan dalam Skripsi ini. Penulis menantikan kritik, saran juga pesan dari pembaca. Besar harapan penulis bahwa hasil Skripsi ini dapat bermanfaat dan menambah wawasan bagi para pembaca.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Semarang, 18 November 2025
Penulis,



Kharisma Dinda Ayu Putri
NIM. 31402200052

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
ABSTRAK.....	v
ABSTRACT.....	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 LATAR BELAKANG	1
1.2 PERTANYAAN PENELITI.....	5
1.3 RUMUSAN MASALAH.....	6
1.4 TUJUAN PENELITIAN.....	7
1.5 MANFAAT PENELITIAN.....	8
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	10
2.1 LANDASAN TEORI.....	10
2.1.1. Teori Legitimasi	10
2.2 VARIABEL PENELITIAN	12
2.2.1. Kinerja Lingkungan	12
2.2.2. Proporsi Gender Dewan Direksi	15
2.2.3. Nilai Perusahaan.....	17
2.2.4. Kinerja Keuangan.....	20
2.3 PENELITIAN TERDAHULU.....	23
2.4 PENGEMBANGAN HIPOTESIS	30
2.4.1 Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan	30

2.4.2	Pengaruh Proporsi Gender Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan.....	32
2.4.3	Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan	33
2.4.4	Pengaruh Proporsi Gender Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan.....	34
2.4.5	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan	36
2.4.6	Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan.....	38
2.4.7	Pengaruh Proporsi Gender Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan.....	39
2.5	KERANGKA PENELITIAN	40
BAB III METODE PENELITIAN.....		41
3.1	JENIS PENELITIAN	41
3.2	POPULASI DAN SAMPEL	41
3.2.1.	Populasi Penelitian.....	41
3.2.2.	Sampel Penelitian.....	42
3.3	SUMBER DAN JENIS DATA	43
3.4	METODE PENGUMPULAN DATA.....	43
3.5	VARIABEL DAN INDIKATOR.....	44
3.5.1.	Variabel Independen	44
3.5.2.	Variabel Dependen.....	44
3.5.3.	Variabel Mediasi.....	45
3.6	TEKNIK ANALISIS.....	46
3.6.1	Analisis Stastistik Deskriptif.....	47
3.6.2	Uji Outer Model	47
3.6.3	Uji Inner Model.....	48
3.6.4	Uji Hipotesis (Uji-t Parsial)	49
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....		51
4.1	GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN.....	51
4.2	ANALISIS DATA	52
4.2.1	Analisis Statistik Deskriptif	52
4.2.2	Inner Model.....	54

4.2.3	Pengujian Hipotesis (Uji-t Parsial).....	57
4.3	PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN	60
4.3.1	Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan	60
4.3.2	Pengaruh Proporsi Gender Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan.....	61
4.3.3	Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan	62
4.3.4	Pengaruh Proporsi Gender Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan.....	62
4.3.5	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan	63
4.3.6	Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan.....	64
4.3.7	Pengaruh Proporsi Gender Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan.....	64
BAB V	PENUTUP.....	66
5.1	KESIMPULAN.....	66
5.2	IMPLIKASI	68
5.3	KETERBATASAN PENELITIAN.....	68
5.4	AGENDA PENELITIAN MENDATANG.....	69
DAFTAR PUSTAKA	71
LAMPIRAN	75

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Deskripsi dan Skor PROPER.....	14
Tabel 2. 2 Penelitian Terdahulu.....	23
Tabel 3. 1 Definisi Operasional dan Indikator Penelitian	45
Tabel 4. 1 Kriteria Sampel Penelitian	51
Tabel 4. 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif	52
Tabel 4. 3 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	54
Tabel 4. 4 Hasil Uji Predictive Relevance (Q^2)	55
Tabel 4. 5 Hasil Uji Penilaian Goodness of Fit (GoF)	56
Tabel 4. 6 Hasil Uji Hipotesis Pengaruh Langsung	58
Tabel 4. 7 Hasil Uji Hipotesis Pengaruh Tidak Langsung	59



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian Model Peningkatan Nilai Perusahaan	40
Gambar 4. 1 Hasil Bootstraping Penelitian	57



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Nama Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian	75
Lampiran 2 Tabulasi Data Variabel Penelitian	77
Lampiran 3 Hasil Output Smartpls 4	81



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

Setiap entitas mempunyai tujuan untuk menjaga kelangsungan usahanya agar eksistensi tetap terjaga. Dalam menjaga kelangsungan usahanya, suatu entitas harus mempunyai tujuan yang jelas dan terarah. Entitas bisnis secara internal berkewajiban untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan cara internal dengan cara meningkatkan saham (Fauzi, 2022). Perusahaan dalam mencapai tujuan tersebut akan menghadapi banyak tantangan. Sebuah perusahaan yang baik harus memahami potensi finansial dan *non* finansial yang dimilikinya. Perusahaan tidak hanya akan menghadapi tantangan dalam memaksimalkan kinerja keuangannya dan meningkatkan potensi keberlanjutan jangka panjang dengan tanggung jawab yang besar.

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap prospek masa depan perusahaannya yang direfleksikan melalui harga saham di pasar modal (Daromes & Kawilarang, 2020). Nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kinerja yang baik dengan prospek pertumbuhan yang positif, sehingga menarik minat *stakeholder* untuk berinvestasi. Perusahaan yang memiliki hasil kinerja berupa keuntungan besar akan mampu meningkatkan nilai perusahaan (Salsabila & Widiatmoko, 2022). Berbagai faktor dapat mempengaruhi nilai perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung. Termasuk kinerja lingkungan, kinerja

keuangan, dan bahkan struktur tata kelola perusahaan seperti proposi gender dalam dewan direksi (Murtiasri et al., 2023).

Perusahaan harus berorientasi pada konsep *triple bottom line*, yaitu meliputi keuangan (*profit*), sosial (*people*), dan lingkungan (*planet*). Ditetapkannya *Sustainability Development Goals* (SDGs) oleh PBB sebagai agenda global untuk pembangunan keberlanjutan. Deklarasi agenda pembangunan keberlanjutan merupakan momentum perubahan untuk mengakhiri kemiskinan, melindungi bumi dan memastikan bahwa semua orang memiliki hak untuk memperoleh perdamaian dan kemakmuran.

Salah satu permasalahan yang harus dihadapi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan adalah masalah lingkungan, karena lingkungan mendukung kegiatan operasional perusahaan untuk mencapai tujuan (Putra Ardiansah & Rosadi, 2025; Surya et al., 2023). Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan baik akan mendapatkan respon positif daripada *stakeholder*, sehingga nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui peningkatan harga saham. Sedangkan, penelitian (Nuraini et al., 2023; Ramadhana & Januarti, 2022) menjelaskan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Tidak hanya mempengaruhi nilai perusahaan, kinerja lingkungan juga mempengaruhi kinerja keuangan. Sejalan dengan penelitian (Fauzi, 2022; Ramadhana & Januarti, 2022) yang menjelaskan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berbeda dengan penelitian (Alina Widyasari & Taufikur Rahman, 2023; F. G. Putri & Muchtar,

2024) yang menyatakan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Diasumsikan karena konsumen tidak selalu memberikan prioritas tinggi pada kinerja lingkungan ketika membuah keputusan pembelian. Hasil penelitian ini selaras dengan yang dilakukan (Damayanti & Widyowati, 2022) bahwa variabel kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang di proyeksikan dengan *Return on Assets* (ROA), hal ini karena kinerja lingkungan tidak bisa menjamin profitabilitas perusahaan akan meningkat.

Struktur tata kelola perusahaan seperti proporsi gender dalam dewan direksi juga termasuk aspek yang berpengaruh pada nilai suatu perusahaan. Proporsi gender bisa menaikkan nilai perusahaan, dan perusahaan diharapkan bisa berkinerja dengan baik sehingga menciptakan keuntungan bagi pemegang saham. Penelitian (Ramdhania et al., 2020) mengungkapkan bahwa keberagaman gender di kedua tingkat dewan, direksi dan komisaris, secara signifikan memengaruhi rasio nilai pasar terhadap nilai buku perusahaan, menunjukkan bahwa representasi perempuan menciptakan nilai tambah bagi investor pasar modal. Temuan lain mendukung pandangan ini; penelitian (Nainggolan, 2024) menunjukkan proporsi perempuan dalam dewan meningkatkan kredibilitas perusahaan, meskipun dalam beberapa kasus pengaruhnya terbatas oleh jumlah minimal representasi. Keberadaan perempuan dalam dewan mencerminkan keselarasan perusahaan dengan nilai sosial terkait kesetaraan gender, yang meningkatkan reputasi dan kepercayaan investor, sehingga mendorong peningkatan valuasi pasar.

Proporsi gender dewan direksi juga berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Penelitian (Nurwahyudi & Mudasetia, 2020) ditemukan bahwa keberagaman

gender dalam dewan direksi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Dijelaskan bahwa proporsi gender perempuan yang lebih tinggi dapat mempengaruhi kinerja keuangan yang termasuk dalam Indeks Kompas 100 menjadi lebih baik. Lebih lanjut, penelitian di industri properti dan *real estate* di Indonesia oleh (Angelina, 2023) menunjukkan bahwa proporsi perempuan dalam dewan direksi berdampak signifikan positif terhadap kinerja keuangan, diukur dengan ROA. Sedangkan penelitian (Murtiasri et al., 2023) menunjukkan bahwa kehadiran perempuan di dewan hanya berpengaruh positif terhadap kinerja keberlanjutan sosial, namun tidak berpengaruh terhadap kinerja keberlanjutan ekonomi dan lingkungan.

Perusahaan juga harus memiliki kinerja keuangan yang baik dalam kegiatan atau proses bisnisnya agar memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Sejalan dengan penelitian (Jao et al., 2024; Salsabila & Widiatmoko, 2022; Saputri & Isbanah, 2021) bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan menjadi salah satu faktor yang dilihat seorang investor untuk menentukan investasi saham di suatu perusahaan. Bagi sebuah perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan merupakan hal yang penting agar para investor tetap tertarik dan berminat terhadap saham perusahaan. Kinerja keuangan maupun kinerja lingkungan yang baik mampu memberikan sinyal positif kepada para investor untuk berinvestasi (Fauzi, 2022). Namun, penelitian (Nuraini et al., 2023; Y. F. U. Putri et al., 2024; Ramadhana & Januarti, 2022) menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sejumlah penelitian sebelumnya telah mengkaji pengaruh masing-masing variabel terhadap nilai perusahaan. Namun, belum banyak penelitian yang secara komprehensif menggabungkan seluruh variabel, yaitu kinerja lingkungan, proporsi gender dewan direksi, nilai perusahaan dan kinerja keuangan dalam satu model penelitian utuh.

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh (Fauzi, 2022) dengan beberapa perbedaan saran pengembangan untuk penelitian sekarang. Perbedaan pertama, memperluas variabel dengan menambahkan proporsi dewan direksi sebagai variabel independen yang mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh (Murtiasri et al., 2023). Proporsi gender dewan direksi ditambahkan ke dalam penelitian ini karena keterlibatan gender yang optimal berperan mendukung dimensi keberlanjutan sosial, lingkungan, dan ekonomi.

Perbedaan kedua terletak pada rentang waktu sampel penelitian, pada penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2022-2024. Perbedaan ketiga terletak pada penggunaan pengukuran berbeda dari penelitian sebelumnya, untuk mengukur variabel agar mendapatkan hasil pemeriksaan yang lebih baik dan analisis yang berbeda.

1.2 PERTANYAAN PENELITIAN

Kinerja lingkungan merupakan salah satu indikator penting dalam menilai sejauh mana perusahaan mampu menjalankan tanggung jawabnya terhadap keberlanjutan lingkungan. Kinerja lingkungan yang baik dapat meningkatkan reputasi perusahaan, menarik minat investor, dan pada akhirnya meningkatkan nilai

perusahaan. Namun, hubungan antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan tidak selalu langsung, melainkan dapat dimediasi oleh kinerja keuangan. Perusahaan yang berhasil meningkatkan kinerja lingkungannya sering kali juga menunjukkan kinerja keuangan yang lebih baik, yang kemudian menjadi sinyal positif bagi investor.

Pada sektor manufaktur di Indonesia, yang dikenal memiliki dampak signifikan terhadap lingkungan, isu keberlanjutan menjadi perhatian utama. Pemerintah dan masyarakat menuntut perusahaan untuk lebih transparan dan bertanggung jawab dalam menjalankan operasionalnya. Namun, tantangan utama adalah bagaimana perusahaan dapat menyeimbangkan antara investasi dalam keberlanjutan lingkungan dan pencapaian kinerja keuangan yang optimal.

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam mengenai hubungan antara kinerja lingkungan, proporsi gender dewan direksi, nilai perusahaan, dan kinerja keuangan. Beberapa penelitian menemukan hubungan positif antara kinerja lingkungan dan kinerja keuangan, sementara yang lain menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Oleh karena itu, penting untuk menguji secara empiris bagaimana hubungan ini terjadi dalam konteks perusahaan manufaktur di Indonesia.

1.3 RUMUSAN MASALAH

Dengan melakukan penelitian terkait pengaruh kinerja lingkungan dan proporsi gender dewan direksi terhadap nilai perusahaan dengan mediasi peran kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur di Indonesia, diharapkan dapat memberikan gambaran yang jelas mengenai bagaimana perusahaan dapat

mengelola tanggung jawab lingkungan sekaligus meningkatkan kinerja keuangan untuk mencapai nilai perusahaan yang optimal.

Oleh karena itu, penelitian ini hendak menguji beberapa persoalan sebagai berikut:

1. Apakah kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan?
2. Apakah proporsi gender dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan?
3. Apakah kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah proporsi gender dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan?
7. Apakah proporsi gender dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan?

1.4 TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disusun, tujuan penelitian ini ialah:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh proporsi gender dewan direksi terhadap kinerja keuangan.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh proporsi gender dewan direksi terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.
7. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh proporsi gender dewan direksi terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

1.5 MANFAAT PENELITIAN

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya pada bidang akuntansi lingkungan dan manajemen keuangan. Penelitian ini juga diharapkan dapat memperkaya literatur mengenai pengaruh kinerja lingkungan dan proporsi gender dewan direksi terhadap nilai perusahaan dengan mediasi peran kinerja keuangan, serta menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya yang membahas topik serupa.

2. Manfaat Praktis

- a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan dan pengalaman praktis dengan membandingkan teori dengan praktik yang terjadi pada perusahaan manufaktur di Indonesia.
- b. Penelitian ini dapat menjadi masukan bagi manajemen perusahaan manufaktur dalam merumuskan strategi yang efektif untuk meningkatkan kinerja

lingkungan dan kinerja keuangan guna mencapai nilai perusahaan yang optimal.

- c. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang relevan bagi investor dalam menilai perusahaan berdasarkan kinerja lingkungan dan kinerja keuangannya, sehingga dapat membantu pengambilan keputusan investasi yang lebih informasional.
- d. Penelitian ini juga dapat menjadi bahan evaluasi bagi perusahaan manufaktur untuk meningkatkan tanggung jawab lingkungan sebagai bagian dari keberlanjutan bisnisnya, yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan citra perusahaan dan daya saing di pasar.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 LANDASAN TEORI

2.1.1. Teori Legitimasi

Teori legitimasi merupakan salah satu landasan teori yang krusial dalam memahami bagaimana sebuah entitas bisnis berupaya mempertahankan kelangsungan usahanya di tengah tuntutan dan ekspektasi masyarakat. Berangkat dari premis bahwa setiap perusahaan beroperasi dalam kerangka kontrak sosial implisit dengan masyarakat, teori ini menjelaskan pentingnya perusahaan untuk mendapatkan dan mempertahankan penerimaan serta persetujuan publik atas tindakan dan operasionalnya (Suchman, 1995). Menurut kontrak sosial tersebut, perusahaan memiliki kewajiban untuk tidak hanya fokus pada pencapaian tujuan finansial, seperti memaksimalkan nilai perusahaan dan keuntungan bagi pemegang saham (Fauzi, 2022; Salsabila & Widiatmoko, 2022). Mereka juga harus bertindak sesuai norma, nilai, dan harapan sosial serta lingkungan yang berlaku di masyarakat.

Dalam situasi seperti ini, keberlanjutan hidup bisnis sangat bergantung pada kemampuannya untuk mengelola kesenjangan legitimasi (*legitimacy gap*) atau perbedaan antara nilai-nilai yang dianut perusahaan dan nilai-nilai yang dipegang masyarakat (Deegan, 2002). Karena lingkungan mendukung operasional, perusahaan harus menghadapi masalah lingkungan, menurut latar belakang penelitian (Surya et al., 2023). Kinerja lingkungan yang baik akan mendapatkan

respons positif dari pemangku kepentingan dan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan konsep *triple bottom line* (*profit, people, planet*) dan agenda global seperti *Sustainability Development Goals* (SDGs) PBB yang menekankan pentingnya keseimbangan antara kinerja keuangan sosial, dan lingkungan (Murtiasri et al., 2023).

Bisnis dapat menggunakan berbagai cara untuk mendapatkan dan mempertahankan legitimasi. Salah satu strategi utama adalah pengungkapan informasi sosial dan lingkungan. Pengungkapan ini biasanya dalam bentuk laporan keberlanjutan, berfungsi sebagai alat komunikasi untuk menunjukkan komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan serta kepatuhannya terhadap standar masyarakat yang diharapkan. Selain itu, struktur tata kelola perusahaan seperti proporsi gender dewan direksi, juga dapat menjadi elemen penting dalam upaya legitimasi. Kehadiran perempuan di dewan direksi yang cenderung berorientasi sosial (Murtiasri et al., 2023), dapat meningkatkan legitimasi sosial perusahaan dan menunjukkan adaptasi terhadap nilai-nilai progresif dalam masyarakat. Dengan demikian, teori legitimasi menyediakan kerangka untuk menganalisis bagaimana perusahaan menggunakan pengungkapan, praktik tata kelola, dan kinerja *non-finansial* lainnya sebagai instrumen strategis untuk mendapatkan penerimaan dan dukungan dari pemangku kepentingan, memastikan kelangsungan dan peningkatan nilai perusahaan di pasar modal (Daromes & Kawilarang, 2020).

Penelitian ini menggunakan teori legitimasi untuk menganalisis bagaimana kinerja lingkungan dan komposisi dewan direksi, khususnya proporsi gender

terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan memainkan peran mediasi. Sebagaimana disinggung dalam latar belakang, perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik diharapkan tidak hanya menciptakan citra positif dari pemangku kepentingan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan, tetapi juga meningkatkan kinerja keuangan melalui peningkatan harga saham.

Fenomena tersebut menunjukkan bahwa perusahaan bahwa perusahaan menggunakan kinerja lingkungan sebagai alat untuk melegitimasi keberadaan dan operasi mereka di mata masyarakat, sesuai dengan ekspektasi kontrak sosial terkait keberlanjutan dan tanggung jawab lingkungan. Demikian pula, meskipun penelitian sebelumnya (Murtiasri et al., 2023) menunjukkan bahwa proporsi gender di dewan direksi mungkin lebih berpengaruh pada kinerja keberlanjutan sosial, inklusi variabel ini lebih komprehensif tentang bagaimana keragaman tata kelola berkontribusi pada upaya legitimasi perusahaan di berbagai dimensi keberlanjutan.

2.2 VARIABEL PENELITIAN

2.2.1. Kinerja Lingkungan

Kinerja lingkungan merujuk pada sejauh mana suatu entitas bisnis mengelola dampak aktivitas operasionalnya terhadap lingkungan alam (Ramadhana & Januarti, 2022). Kinerja lingkungan mencakup berbagai aspek mulai dari penggunaan sumber daya yang efisien, pengurangan emisi gas rumah kaca, pengelolaan limbah, hingga upaya konservasi keanekaragaman hayati. Dalam konteks keberlanjutan, kinerja lingkungan bukan sekadar kepatuhan terhadap regulasi melainkan juga insiatif proaktif yang melampaui standar minimum yang

ditetapkan. Perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik seringkali menunjukkan komitmen terhadap praktik bisnis yang bertanggung jawab, yang sejalan dengan prinsip-prinsip *triple bottom line* (*profit, people, planet*) dan agenda global seperti *Sustainability Development Goals* (SDGs) yang direncanakan oleh PBB (Murtiasri et al., 2023).

Kinerja lingkungan menjadi salah satu aspek penting dalam penelitian keberlanjutan perusahaan dan mengukur seberapa baik perusahaan menjalankan praktik pengelolaan lingkungan yang bertanggung jawab. Salah satu indikator umum yang digunakan adalah pengungkapan sertifikasi ISO 14001, sebagai bukti bahwa perusahaan memiliki sistem manajemen lingkungan yang terstandarisasi internasional. ISO 14001 adalah standar internasional yang memberikan pedoman bagi perusahaan dalam mengelola dampak lingkungan dari aktivitas operasionalnya secara sistematis. Penelitian (Saputra & Zulkifli, 2023) pada sektor pertambangan Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-20214 menunjukkan perusahaan bersertifikat ISO 14001 memiliki ROA dan *Market-to-Book Value* (MBV) yang lebih tinggi secara signifikan dibandingkan yang tidak bersertifikat. Selain itu, studi (Meliniyati et al., 2024) pada manufaktur tahun 2019-2022 mengonfirmasi bahwa ISO 14001 berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan, termasuk ROA. Meski demikian, beberapa penelitian lokal pernah menemukan bahwa efeknya bersifat tidak signifikan jika perusahaan hanya formalitas mengantongi sertifikasi tanpa implementasi lingkungan yang nyata.

Dalam penelitian ini, indikator untuk mengukur tingkat kinerja lingkungan:

1. *Dummy* (ISO 14001)

Pengukuran *dummy* menggunakan pengungkapan sertifikasi ISO 14001 pada laporan keberlanjutan perusahaan untuk menilai apakah perusahaan telah memiliki sertifikasi manajemen lingkungan internasional, dengan penilaian 1 (satu) bagi perusahaan yang bersertifikat ISO 14001, dan 0 (nol) bila tidak bersertifikat.

Referensi penelitian (Meliniyati et al., 2024).

2. PROPER (*Public Disclosure Program for Environmental Compliance*)

Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan Indonesia. Memberikan penilaian atas pengelolaan lingkungan perusahaan dengan peringkat Hitam, Merah, Biru, Hijau, dan Emas yang dikonversi menjadi skor numerik.

Tabel 2. 1
Deskripsi dan Skor PROPER

WARNA	INFORMASI	SKOR
EMAS	Telah melaksanakan pengelolaan lingkungan lebih dari yang dipersyaratkan dan telah melakukan 3R (<i>Reuse, Recycle, dan Recovery</i>), menerapkan sistem manajemen lingkungan berkelanjutan dan melakukan upaya-upaya yang berguna untuk kemaslahatan masyarakat dalam jangka panjang.	5
HIJAU	Telah melaksanakan pengelolaan lingkungan lebih dari yang dipersyaratkan, memiliki sistem manajemen lingkungan, memiliki hubungan baik dengan masyarakat, termasuk melakukan 3R (<i>Reuse, Recycle, dan Recovery</i>)	4
BIRU	Telah melakukan upaya pengelolaan lingkungan hidup yang dipersyaratkan sesuai dengan ketentuan atau peraturan perundang-undangan yang berlaku.	3
MERAH	Namun dalam melaksanakan upaya pengelolaan lingkungan, hanya sebagian yang mencapai hasil sesuai dengan persyaratan sebagaimana ditetapkan dalam peraturan perundang-undangan.	2

HITAM	Tidak melakukan upaya lingkungan yang signifikan, sengaja tidak melakukan upaya pengelolaan lingkungan seperti yang disyaratkan, dan berpotensi mencemari lingkungan.	1
--------------	---	---

Referensi penelitian (Fauzi, 2022); LHK konsep PROPER.

3. *Environmental Disclosure Index* (EDI)

Diukur berdasarkan indeks pengungkapan lingkungan yang merujuk pada standar, seperti menggunakan *checklist* pengungkapan *Global Reporting Initiative* (GRI) 300 Series (GRI 301-308) dengan perhitungan rasio antara item yang diungkapkan terhadap total item yang relevan.

$$EDI = \frac{\sum \text{item yang diungkapkan}}{\sum \text{item yang harus diungkapkan}} \times 100\%$$

Referensi penelitian (Damayanti & Widyowati, 2022).

2.2.2. Proporsi Gender Dewan Direksi

Kehadiran perempuan dalam struktur kepemimpinan dipercaya mampu memberikan perspektif yang lebih beragam dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan (Murtiasri et al., 2023). Proporsi perempuan di dewan direksi memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROA. Diversitas gender juga dinilai dapat meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan dan mengurangi resiko pengambilan keputusan yang bias. Oleh karena itu, proporsi gender yang seimbang pada dewan direksi menjadi salah satu faktor penting dalam mendorong kinerja dan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki proporsi gender yang baik di dewan direksi dinilai lebih mampu menarik minat investor dan meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Proporsi gender dalam dewan direksi, yaitu anggota perempuan dibagi total anggota dewan, mencerminkan tingkat keberagaman dan tata kelola perusahaan. Beberapa studi global menunjukkan bahwa diversitas gender dapat memperkuat akuntabilitas dan mengurangi risiko agensi, namun dalam konteks Indonesia hasilnya cenderung bervariasi tergantung sektor dan kualitas tata kelola (Lindhiasari & Muazaroh, 2024). Misalnya, penelitian (Ridloah et al., 2022) pada sektor perbankan menunjukkan bahwa diversitas gender tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA, sementara karakteristik dewan lainnya seperti usia dan pendidikan ternyata lebih berdampak (Manik, 2023). Sebaliknya, studi (F. G. Putri & Muchtar, 2024) pada industri konsumsi menemukan bahwa walaupun *gender diversity* tidak berdampak langsung pada ROA, kehadiran dapat memoderasi hubungan antara risiko perusahaan dan profitabilitas secara tidak langsung dan di sisi lain, dalam konteks ESG global, *gender diversity* terbukti memperkuat dampak dimensi sosial terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) selama periode COVID-19. Dengan demikian, proporsi gender harus dianalisis dalam konteks tata kelola dan strategi ESG yang lebih luas agar hasilnya optimal dan relevan.

Dalam penelitian ini, indikator untuk mengukur proporsi gender dewan direksi:

1. Perbandingan gender

Proporsi gender dewan direksi mencerminkan tingkat keberagaman gender dalam struktur kepemimpinan perusahaan. Pengukuran proporsi gender umumnya dilakukan dengan menghitung perbandingan jumlah anggota dewan perempuan terhadap total anggota dewan direksi, kemudian dikonversi menjadi persentase.

$$\text{Gender Diversity} = \frac{\sum \text{dewan direksi perempuan}}{\sum \text{dewan direksi}} \times 100\%$$

Referensi penelitian (Nurwahyudi & Mudasetia, 2020).

2. Diversity Gender Index (GDI)

Pengukuran keragaman gender dapat menggunakan *Gender Diversity Index* (GDI), yang menunjukkan keseimbangan jumlah perempuan dan laki-laki dalam dewan. *Gender Diversity Index* (GDI) mendekati 0 (nol) jika semua laki-laki atau perempuan, mendekati 0,5 jika seimbang.

$$GDI = \sqrt{(\text{Proporsi perempuan} \times (1 - \text{proporsi perempuan}))}$$

Referensi penelitian (Ramdhania et al., 2020).

3. Binary Dummy Gender

Dummy binary yang memberikan nilai 1 (satu) jika terdapat minimal satu perempuan dalam dewan direksi dan nilai 0 (nol) jika tidak ada perempuan sama sekali.

1 = ada perempuan di dewan direksi

0 = tidak ada perempuan di dewan direksi

Referensi Penelitian (Ramdhania et al., 2020).

2.2.3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar atau harga yang berlaku pada saham perusahaan secara umum. Kenaikan harga saham dapat memberikan keuntungan yang maksimal bagi pemegang saham sekaligus mendorong tingginya nilai

perusahaan. Nilai perusahaan akan menghasilkan harga saham yang tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan saat ini dan di masa mendatang (Fauzi, 2022). Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola sumber dayanya. Hal ini dapat dilihat dari pengukuran kinerja keuangan.

Nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q, yaitu rasio antara nilai pasar perusahaan dan nilai aset penggantinya, yang mencerminkan persepsi investor terhadap peluang pertumbuhan dan profitabilitas jangka panjang. Berdasarkan penelitian (Gunawan, 2019) yang menganalisis perusahaan non-keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016, ditemukan bahwa keberadaan perempuan dalam dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap Tobin's Q menegaskan pentingnya diversitas gender dalam meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Berbagai penelitian menunjukkan bahwa rasio Tobin's Q banyak digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan. Rasio ini diperoleh dengan menghitung perbandingan antara nilai pasar saham dengan nilai buku ekuitas. Nilai Tobin's Q yang tinggi, yaitu lebih dari 1 (satu), menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan lebih besar daripada nilai aset perusahaan tercatat. Hal ini menunjukkan bahwa pasar memberikan nilai yang lebih besar kepada perusahaan, semakin tinggi nilai rasio Tobin's Q, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek tingkat pertumbuhan yang tinggi pula.

Dalam penelitian ini, indikator untuk mengukur nilai perusahaan:

1. Tobin's Q

Tobin's Q adalah rasio yang membandingkan nilai pasar perusahaan dengan biaya penggantian asetnya. Rasio ini mengukur apakah pasar menilai perusahaan lebih tinggi atau lebih rendah dari total nilai asetnya.

$$Tobin's Q = \frac{(Share Market Price + Liabilities)}{Total Asset}$$

Referensi penelitian (Fauzi, 2022).

2. Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value mengukur seberapa tinggi pasar menghargai suatu perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya. Nilai PBV > 1 menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan lebih tinggi dari nilai aset bersihnya, yang bisa mencerminkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan.

$$PBV = \frac{Harga Saham}{Nilai Buku per Saham}$$

Referensi penelitian (Saputri & Isbanah, 2021).

3. Enterprise Value (EV)

Enterprise Value adalah total nilai perusahaan yang dihitung dengan menjumlahkan kapitalisasi pasar dan utang, kemudian dikurangi kas. EV digunakan untuk menggambarkan nilai total perusahaan yang relevan bagi investor yang ingin mengakuisisi perusahaan tersebut.

$$EV = Market Cap + Total Debt - Cash$$

Referensi penelitian (Meliniyati et al., 2024).

2.2.4. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan mencerminkan efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan laba (Nuraini et al., 2023). Salah satu indikator utama yang umum digunakan dalam penelitian kinerja keuangan adalah *Return on Assets* (ROA). (Akbar Rachmadiansyah et al., 2025) menyatakan bahwa ROA memberikan gambaran jelas tentang kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya untuk memperoleh keuntungan secara berkala. Selain itu, perusahaan Indonesia menunjukkan bahwa kinerja keuangan, termasuk pengukuran melalui ROA, memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan serta kinerja lingkungan.

Penelitian empiris di sektor manufaktur Bursa Efek Indonesia (BEI) juga mendukung peran ROA sebagai variabel mediasi. (Sugiyanto & Alinsari, 2022) menemukan bahwa ROA memiliki rata-rata tinggi (8,9%) dan terbukti memediasi hubungan antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian (Wijaya et al., 2024) yang menunjukkan bahwa aktivitas *green accounting* dan kinerja lingkungan secara signifikan meningkatkan kinerja keuangan, lalu berdampak positif terhadap nilai perusahaan manufaktur.

Dalam penelitian ini, indikator untuk mengukur tingkat kinerja keuangan:

1. *Return on Assets* (ROA)

Return on Assets menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. Semakin tinggi ROA, semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan keuntungan.

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

Referensi penelitian (Surya et al., 2023).

2. *Return on Equity* (ROE)

Return on Equity mengukur laba yang dihasilkan perusahaan dari modal sendiri. Semakin tinggi ROE, semakin besar keuntungan yang diperoleh pemegang saham dari investasi mereka.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Referensi penelitian (Rumansyah & Nainggolan, 2025).

3. *Return on Investment* (ROI)

Return on Investment menghitung tingkat pengembalian investasi yang dilakukan dalam perusahaan. ROI digunakan untuk mengevaluasi efisiensi investasi dan profitabilitasnya.

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Investasi}} \times 100\%$$

Referensi penelitian (Kabir et al., 2023).

4. *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin menunjukkan persentase laba bersih yang diperoleh dari penjualan bersih. Semakin tinggi NPM, semakin besar laba yang diperoleh dari setiap rupiah penjualan.

$$\text{NPM} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Total assets}} \times 100\%$$

Referensi penelitian (Saputra & Zulkifli, 2023).

5. *Gross Profit Margin (GPM)*

Gross Profit Margin mengukur efisiensi produksi dan penjualan sebelum dikurangi biaya operasi. Semakin tinggi GPM, semakin efisien perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualan sebelum beban operasi.

$$GPM = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

Referensi penelitian (Akbar Rachmadiansyah et al., 2025).

6. *Price Earnings Ratio (PER)*

Price Earnings Ratio mengukur berapa lama waktu yang dibutuhkan untuk memperoleh kembali investasi dari laba yang dihasilkan. PER yang tinggi menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba di masa depan.

$$P/E \text{ Ratio} = \frac{\text{Market price per share of common stock}}{\text{Earnings per share}}$$

Referensi penelitian (Saputra & Zulkifli, 2023).

7. *Debt Equity Ratio (DER)*

Debt Equity Ratio menunjukkan perbandingan antara utang dengan modal sendiri. DER tinggi menunjukkan perusahaan lebih banyak dibiayai dengan utang daripada ekuitas, yang bisa meningkatkan risiko keuangan.

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Equity}}$$

Referensi penelitian (Saputra & Zulkifli, 2023).

8. *Market to Book Value* (MBV) / *Market to Book Ratio* (MBR)

Market to Book Value membandingkan nilai pasar ekuitas dengan nilai buku ekuitas. Nilai $MBV > 1$ menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan lebih tinggi daripada nilai bukunya.

$$MBV = \frac{\text{Market price per share of common stock}}{\text{Book value per share of common stock}}$$

Referensi penelitian (Saputra & Zulkifli, 2023).

2.3 PENELITIAN TERDAHULU

Tabel 2. 2
Penelitian Terdahulu

Penulis, Tahun	Variabel	Sampel dan Metode Analisis	Hasil
Teddy Hikmat Fauzi, (2022)	Independen: Kinerja Lingkungan	Sampel: Perusahaan industry dasar dan pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018 dan diperoleh sebanyak 64 sampel.	1. Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.
	Dependen: Nilai Perusahaan		2. Kinerja Lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
	Moderasi: Kinerja Keuangan	Metode: <i>Path Analysis</i>	3. Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 4. Kinerja keuangan tidak dapat memediasi hubungan antara kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan.

Surya Apriyanti et al, (2023)	<p>Independen: Kinerja Lingkungan</p> <p>Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>Moderasi: Kinerja Keuangan</p>	<p>Sampel: Perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021 dan diperoleh sebanyak 60 sampel.</p> <p>Metode: analisis jalur dengan program warpPLS 7.0.</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan. 2. Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan di mediasi kinerja keuangan.
Titis Riska, (2021)	<p>Independen: Kinerja Lingkungan</p> <p>Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>Moderasi: Kinerja Keuangan</p>	<p>Sampel: Perusahaan aneka industri dan industri barang konsumsi dan diperoleh sebanyak 14 sampel.</p> <p>Metode: Kuantitatif menggunakan Software SmartPLS 3.0.</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Kinerja lingkungan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. 3. Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Kinerja lingkungan mampu memediasi kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.
Aurilia Salsabila & Jacobus Widiatmoko, (2022)	<p>Independen: <i>Green Accounting</i></p> <p>Dependen: Kinerja Keuangan</p> <p>Moderasi: <i>Leverage & Ukuran Perusahaan</i></p>	<p>Sampel: Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021</p> <p>Metode: Analisis linier berganda dan uji Sobel</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Green accounting</i> berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. 2. <i>Green accounting</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

			4. <i>Green accounting</i> dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan memediasi kinerja keuangan.
Muhammad Luthfi Ramadhana & Indira Januarti, (2022)	<p>Independen: Kinerja Lingkungan</p> <p>Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>Moderasi: Kinerja Keuangan</p>	<p>Sampel: Perusahaan yang terdaftar dalam PROPER dan diperoleh sebanyak 179 sampel.</p> <p>Metode: <i>Descriptive statistical analysis, classical assumption test, hypothesis testing, and Sobel test.</i></p>	<p>1. Kinerja lingkungan perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. Kinerja lingkungan perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.</p> <p>3. Kinerja keuangan perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. Kinerja keuangan dapat memediasi pengaruh dari variabel kinerja lingkungan terhadap variabel nilai perusahaan.</p>
Metalaras Saputri & Isbanah, (2021)	<p>Independen:</p> <p>1. GCG (Kepemilikan manajerial, institusional, komite audit, dan dewan komisaris independent)</p> <p>2. CSR</p> <p>Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>Moderasi: Kinerja Keuangan</p>	<p>Sampel: Perusahaan sektor <i>Misscellaneous Industry</i> di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019 dan diperoleh sebanyak 76 sampel.</p> <p>Metode: <i>Classical assumption method, multiple linear regression, path analysis</i></p>	<p>1. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. Komisaris independen tidak</p>

method using SPSS
version 25.

berpengaruh
terhadap nilai
perusahaan.

5. Kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
6. Kinerja keuangan belum mampu memediasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
7. Kinerja keuangan belum bisa memediasi kepemilikan institusional pada nilai perusahaan.
8. Kinerja keuangan belum bisa memediasi pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan.
9. Kinerja keuangan belum bisa memediasi pengaruh dewan komisaris independen pada nilai perusahaan.
10. Kinerja keuangan bisa memediasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.



Nuraini et
al., (2023)

Independen:

1. Ekonomi
2. Lingkungan
3. Sosial
4. Tata Kelola

Dependen:

Nilai Perusahaan

Sampel:

10 perusahaan di
Bursa Efek
Indonesia (BEI)
pada tahun 2017-
2022.

Metode:

Analisis jalur

1. Kinerja ekonomi, kinerja lingkungan, kinerja sosial, dan kinerja tata kelola tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

Moderasi:
Kinerja Keuangan

2. Kinerja ekonomi tidak berdampak terhadap nilai perusahaan.
3. Kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Kinerja sosial tidak berdampak kepada nilai perusahaan.
5. Praktik manajemen atau kinerja tata kelola tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Jao et al.,
(2024)

Independen:
CSR

Dependen:
Nilai Perusahaan

Moderasi:
1. Reputasi
Perusahaan
2. Kinerja
Keuangan

Sampel:
Perusahaan
manufaktur di
Bursa Efek
Indonesia (BEI)
tahun 2020-2022
dan diperoleh
sebanyak 37
perusahaan.

Metode:
Analisis jalur (*path
analysis*) yang
merupakan
perluasan dari
analisis regresi
linear berganda.

1. CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.
2. Reputasi perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. CSR berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Yola Putri
et al.,
(2024)

Independen:
1. Kinerja
Lingkungan
2. Biaya
Lingkungan

Dependen:
Nilai Perusahaan

Sampel:
Perusahaan
manufaktur di
Bursa Efek
Indonesia (BEI)
dan terdaftar
PROPER tahun
2017-2021 dan

1. Kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
2. Biaya lingkungan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Moderasi: Kinerja Keuangan diperoleh sebanyak 28 perusahaan.

Metode: Analisis regresi berganda menggunakan software SPSS 25

3. Kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Biaya lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6. Kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.
7. Biaya lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

Alina
Widyasari
& Taufikur
Rahman,
(2023)

Independen:
1. *Green Accounting*
2. Kinerja Lingkungan

Sampel:
22 perusahaan yang terdaftar di JII 70 tahun 2018-2019.

Dependen:
Kinerja Keuangan

Metode:
Kuantitatif data panel

Moderasi:
ISR

1. *Green accounting* sangat mempengaruhi kinerja keuangan.
2. Kinerja lingkungan mempengaruhi secara negatif signifikan terhadap kinerja keuangan.
3. ISR berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.
4. *Green accounting* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
5. Kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap ISR.

Putra Ardiansah & Rosadi, (2025)	<p>Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Kinerja Lingkungan 2. Tata Kelola Perusahaan 3. Profitabilitas <p>Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>Moderasi: CSR</p>	<p>Sampel: Sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020 dan diperoleh sebanyak 23 perusahaan.</p> <p>Metode: Regresi linier berganda</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap CSR. 2. Kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. <i>Corporate governance</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 5. CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 6. Tidak ada hubungan antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan melalui mediasi CSR. 7. Tidak ada hubungan tata kelola terhadap nilai perusahaan melalui mediasi CSR. 8. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui mediasi CSR.
Murtiasri et al., (2023)	<p>Independen:</p> <p>Tata Kelola (jumlah Direksi, presentase Direksi perempuan, keahlian manajerial, dan frekuensi rapat dewan)</p>	<p>Sampel: Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2021 terindeks LQ 45 dan memperoleh sebanyak 52 data.</p> <p>Metode:</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Jumlah Direksi mempengaruhi ketiga dimensi kinerja keberlanjutan. 2. Kinerja keberlanjutan sama sekali tidak dipengaruhi oleh keahlian dewan.

	Dependen: Keberlanjutan (Ekonomi, Sosial, dan Lingkungan)	Regresi Multivariat	3. Kinerja ekonomi dipengaruhi oleh jumlah Direksi dan frekuensi rapat yang diselenggarakan dewan. 4. Kinerja sosial dipengaruhi oleh jumlah Direksi dan persentase jumlah Direksi perempuan. 5. Kinerja lingkungan dipengaruhi oleh jumlah Direksi dan jumlah rapat yang diselenggarakan dewan.
(Nainggolan, 2024)	Independen: 1. <i>Good Corporate Governance (GCG)</i> 2. <i>Gender Diversity</i> Dependen: Nilai Perusahaan	Sampel: Perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2021 dan diperoleh sebanyak 46 sampel. Metode: Regresi Data Panel dengan pendekatan <i>fixed effect model</i> .	1. Dewan komisaris dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan namun negatif terhadap nilai perusahaan. 2. <i>Gender diversity</i> dalam dewan direksi tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.4 PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.4.1 Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan teori legitimasi, perusahaan memerlukan pengakuan dari masyarakat agar dapat melanjutkan kegiatan usahanya secara berkelanjutan. Pengakuan tersebut menjadi dasar bagi alokasi sumber daya ekonomi yang penting

bagi keberlanjutan perusahaan. Teori legitimasi menekankan bahwa perusahaan perlu menunjukkan tanggung jawab sosial dan lingkungan sebagai bentuk komitmen terhadap kepentingan masyarakat. Hal ini terutama berlaku bagi perusahaan di sektor manufaktur yang berdampak langsung terhadap lingkungan.

Laporan tahunan perusahaan sering kali digunakan sebagai media untuk menunjukkan tanggung jawab lingkungan dan kinerja keuangan yang baik, sehingga meningkatkan kepercayaan publik dan pemangku kepentingan. Ketika perusahaan mengalokasikan sumber daya untuk meningkatkan kinerja lingkungan, seperti pengelolaan limbah, pengurangan emisi, dan program perlindungan lingkungan, maka akan tercipta citra positif di mata pemangku kepentingan. Citra positif tersebut dapat menarik lebih banyak investor dan mendukung kinerja keuangan perusahaan.

Studi empiris di Indonesia menemukan bahwa peningkatan kinerja lingkungan berdampak positif terhadap kinerja keuangan. (Rumansyah & Nainggolan, 2025) meneliti perusahaan publik dalam indeks ESG dan menemukan bahwa variabel kinerja lingkungan, termasuk pengungkapan emisi, pengelolaan limbah, dan efisiensi energi, berpengaruh signifikan terhadap ROA dan ROE. Pada sektor manufaktur di Indonesia. Pravelensi temuan positif mendukung hipotesis bahwa kinerja lingkungan meningkatkan efisiensi dan profitabilitas perusahaan, seperti yang diindikasikan oleh ROA.

Berdasarkan teori legitimasi, perusahaan berupaya memenuhi ekspektasi sosial dengan menunjukkan komitmennya terhadap kelestarian lingkungan. Ketika

perusahaan mengimplementasikan kinerja lingkungan yang baik, seperti memperoleh ISO 14001, hal ini dapat meningkatkan legitimasi sosial perusahaan dan memperbaiki citra di mata pemangku kepentingan. Legitimasinya yang meningkat akan memberikan dampak positif bagi kepercayaan investor dan konsumen, yang pada akhirnya meningkatkan efisiensi operasional serta kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, berdasarkan teori legitimasi, perusahaan yang menjaga tanggung jawab lingkungannya akan memperoleh keuntungan finansial sebagai imbal balik dari kepercayaan publik.

Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

H₁: Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

2.4.2 Pengaruh Proporsi Gender Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan

Berbagai studi global menunjukkan kaitan antara keberagaman gender dan kinerja keuangan. (Kabir et al., 2023) menemukan bahwa proporsi gender dewan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, meski pengaruhnya bisa negatif dalam konteks budaya tertentu. Di Indonesia pada sektor barang konsumsi menunjukkan bahwa proporsi perempuan dalam dewan tidak selalu memiliki efek signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun (Ridloah et al., 2022) dalam analisis sektor perbankan menemukan bahwa meskipun keberagaman gender sendiri tidak berpengaruh secara langsung, kombinasi variasi seperti pendidikan dan kewarganegaraan membawa dampak signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini

menyiratkan adanya potensi efek positif atau variatif *gender diversity* terhadap profitabilitas.

Dalam perspektif teori legitimasi, keberagaman gender di dewan direksi merupakan bentuk adaptasi perusahaan terhadap tuntutan sosial akan kesteraan dan inklusi. Masyarakat dan pemegang saham saat ini semakin memberikan perhatian terhadap representasi perempuan dalam kepemimpinan perusahaan sebagai bagian dari tanggung jawab sosial dan tata kelola yang baik. Ketika perusahaan mampu memenuhi ekspektasi tersebut, maka legitimasi sosialnya meningkat, dan hal ini berdampak positif terhadap citra perusahaan serta kepercayaan *stakeholder*. Legitimasi ini pada akhirnya akan memperkuat kinerja keuangan perusahaan melalui peningkatan kepercayaan pasar dan loyalitas pelanggan.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

H₂: Proporsi gender dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.3 Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan diharapkan tidak hanya berfokus pada keuntungan finansial dalam kegiatan bisnisnya, tetapi juga menunjukkan tanggung jawab terhadap lingkungan. Kepedulian terhadap lingkungan dapat menciptakan citra positif di mata masyarakat dan investor, yang pada akhirnya memberikan kontribusi yang signifikan terhadap keberlanjutan perusahaan. Perusahaan yang menunjukkan komitmen lingkungan yang tinggi cenderung mendapat apresiasi dari para pemangku kepentingan, termasuk masyarakat dan investor.

Studi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Asia menunjukkan pengungkapan lingkungan dan penerapan akuntansi hijau (*green accounting*) memiliki pengaruh positif. (Sholihah et al., 2023) menyimpulkan bahwa pengungkapan emisi karbon dan kinerja lingkungan meningkatkan nilai perusahaan sektor manufaktur. Dengan demikian, hipotesis ini didukung oleh bukti empiris keberlanjutan dan respons pasar terhadap inisiatif lingkungan.

Teori legitimasi menjelaskan bahwa perusahaan memperoleh legitimasi dari masyarakat ketika menunjukkan kepedulian terhadap isu-isu sosial dan lingkungan. Kinerja lingkungan yang baik, seperti implementasi ISO 14001, membantu perusahaan membangun citra positif di mata publik dan investor, yang meningkatkan keyakinan bahwa perusahaan bertanggung jawab secara sosial. Peningkatan legitimasi tersebut berdampak langsung pada peningkatan nilai perusahaan, karena pasar cenderung memberikan penilaian lebih tinggi terhadap perusahaan yang dianggap memiliki keberlanjutan bisnis dan etika yang baik. Dengan kata lain, kinerja lingkungan memperbesar peluang peningkatan valuasi pasar sebagai refleksi penerimaan publik.

Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

H₃: Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.4 Pengaruh Proporsi Gender Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan

Keberagaman gender pada dewan direksi dapat meningkatkan nilai perusahaan (Tobin's Q) melalui peningkatan legitimasi sosial dan perbaikan tata kelola. Sebuah studi yang menganalisis perusahaan manufaktur di Bursa Efek

Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa proporsi perempuan di dewan direktur dan komisaris berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, mendukung argumen bahwa representasi gender dapat memperkuat nilai perusahaan dalam jangka pendek dan panjang (Syamsudin et al., 2020).

Kehadiran perempuan di posisi CFO berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, walaupun peran CEO perempuan tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Berdasarkan teori legitimasi, perusahaan yang menempatkan perempuan dalam jabatan eksekutif dan dewan meningkatkan legitimasi sosialnya karena memenuhi harapan pemangku kepentingan terhadap kesetaraan dan inklusi gender. Legitimasi ini bukan hanya memberikan citra positif, melainkan juga mempengaruhi persepsi investor terhadap resiko dan prospek pertumbuhan perusahaan. Investor cenderung memberikan valuasi lebih tinggi terhadap perusahaan yang dianggap egaliter dan etis, sehingga proporsi gender yang seimbang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan.

Teori legitimasi menekankan bahwa kehadiran perempuan dalam dewan direksi memperkuat citra perusahaan sebagai entitas yang menghargai keberagaman dan kesetaraan gender. Dalam konteks globalisasi dan perkembangan tata kelola perusahaan, aspek keberagaman dianggap sebagai bagian dari tanggung jawab sosial perusahaan. Ketika perusahaan mampu menyesuaikan diri dengan nilai-nilai sosial tersebut, legitimasi yang diperoleh akan meningkatkan kepercayaan investor dan masyarakat, yang pada akhirnya tercermin dalam peningkatan nilai pasar perusahaan. Oleh karena itu, proporsi gender dalam dewan direksi tidak hanya

berdampak pada tata kelola internal, tetapi juga pada persepsi eksternal yang meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah:

H₄: Proporsi gender dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.5 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan merupakan salah satu indikator penting yang mencerminkan pencapaian perusahaan dalam suatu periode tertentu. Informasi ini biasanya disajikan dalam laporan keuangan dan menggambarkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan menghasilkan laba. Penelitian (Fauzi, 2022) menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, maka semakin besar pula kemampuannya dalam meningkatkan nilai pemegang saham. Nilai pemegang saham mencerminkan persepsi pasar terhadap prospek perusahaan yang dipengaruhi oleh kinerja keuangan yang solid dan konsisten.

(Jonnius & Marsudi, 2021) melaporkan ROA sebagai indikator profitabilitas yang paling dominan dalam menjelaskan variabilitas Tobin's Q pada industri manufaktur farmasi. Lebih lanjut, (Jonnius & Marsudi, 2021) menyimpulkan bahwa ROA memiliki “*sizeabel good-sized effect*” terhadap Tobin's Q pada perusahaan di indeks JII. Berdasarkan teori legitimasi, ROA yang tinggi mencerminkan pengelolaan yang baik, efisiensi aset, dan hasil yang dapat

dipertanggungjawabkan, faktor-faktor yang meningkatkan persepsi publik dan investor terhadap kredibilitas dan prospek perusahaan. Dengan legitimasi finansial yang kuat, perusahaan akan mendapatkan valuasi pasar yang lebih tinggi.

Perusahaan yang mampu mempertahankan tingkat operasi yang efisien dan menghasilkan laba yang tinggi akan lebih mudah menarik perhatian investor. Kinerja keuangan yang baik tidak hanya mendatangkan manfaat langsung berupa laba, tetapi juga menciptakan citra positif yang memperkuat posisi perusahaan di pasar. Kinerja keuangan yang baik merupakan salah satu bentuk legitimasi perusahaan di mata pasar modal dan pemangku kepentingan.

Dalam teori legitimasi, perusahaan yang mampu menunjukkan hasil keuangan yang positif akan memperoleh kepercayaan publik, karena dianggap mampu menjalankan bisnis secara bertanggung jawab dan berkelanjutan. ROA yang tinggi menandakan efektivitas pengelolaan aset dan kemampuan menghasilkan laba yang baik, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham perusahaan. Dengan demikian, kinerja keuangan yang optimal akan meningkatkan nilai perusahaan karena dipersepsikan memiliki prospek yang cerah.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah:

H₅: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.6 Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan

Sebuah studi (Helmina et al., 2022) menguji strategi *eco-efficiency* (termasuk penerapan ISO 14001) pada perusahaan manufaktur Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menemukan bahwa efek positif terhadap Tobin's Q dimediasi oleh profitabilitas, diwakili oleh ROA. Temuan serupa dalam sektor manufaktur Indonesia menunjukkan bahwa peningkatan kinerja lingkungan meningkatkan ROA, yang kemudian mendorong nilai perusahaan (Sugiyanto & Alinsari, 2022). Secara teori legitimasi, perusahaan yang menerapkan kinerja lingkungan terbaik akan memperoleh pengakuan sosial dan mengoptimalkan operasional, sehingga meningkatkan profitabilitas. Profitabilitas ini, sebagai bentuk legitimasi finansial, memperkuat kepercayaan investor dan berujung pada peningkatan valuasi pasar. Jalur mediasi ROA menunjukkan bahwa legitimasi lingkungan dapat diterjemahkan menjadi finansial dan akhirnya nilai perusahaan.

Berdasarkan teori legitimasi, perusahaan yang menunjukkan kinerja lingkungan yang baik akan memperoleh pengakuan sosial, yang pada akhirnya memperbaiki kinerja keuangan melalui peningkatan efisiensi operasional, pengurangan biaya lingkungan, dan peningkatan loyalitas konsumen. Kinerja keuangan yang meningkat sebagai hasil dari legitimasi lingkungan ini selanjutnya akan berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Dengan kata lain, kinerja lingkungan yang baik menciptakan legitimasi sosial yang berujung pada keuntungan finansial dan kenaikan valuasi perusahaan. Jalur mediasi kinerja

keuangan menjadi bukti bahwa legitimasi lingkungan tidak hanya berdampak reputasional tetapi juga finansial.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis keenam dalam penelitian ini adalah:

H₆: Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

2.4.7 Pengaruh Proporsi Gender Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan

Meski studi di Indonesia masih terbatas, bukti global memperkuat bahwa keberagaman gender di dewan direksi berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan, yang kemudian berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Contohnya, (Kabir et al., 2023) menemukan bahwa proporsi gender yang lebih seimbang meningkatkan ROA. Lebih lanjut bahwa tata kelola yang inklusif, termasuk *gender diversity*, meningkatkan pengungkapan CSR dan profitabilitas yang selanjutnya mempengaruhi valuasi perusahaan. Dengan mengacu pada teori legitimasi, dewan direksi yang mencerminkan keberagaman gender memperoleh legitimasi sosial dan kepercayaan *stakeholders*. Legitimasi tersebut meningkatkan efektivitas pengelolaan keuangan, ditunjukkan lewat ROA yang lebih tinggi, yang pada gilirannya mengangkat nilai perusahaan di mata investor. Jalur mediasi ini menunjukkan bahwa legitimasi sosial akibat keberagaman gender dapat diterjemahkan menjadi legitimasi finansial dan nilai pasar perusahaan.

Teori legitimasi berpendapat bahwa representasi gender yang seimbang dalam dewan direksi memperkuat legitimasi sosial perusahaan sebagai entitas yang

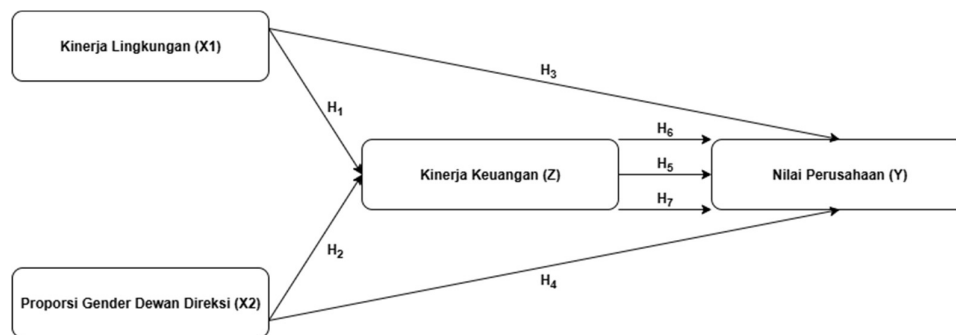
menjunjung tinggi kesetaraan dan keadilan sosial. Legitimasi yang meningkat dapat menarik lebih banyak perhatian investor institusional dan konsumen yang peduli akan isu sosial, sehingga berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan yang baik kemudian akan tercermin dalam peningkatan nilai pasar perusahaan karena dipandang sebagai organisasi yang tidak hanya inklusif tetapi juga profitabel. Dengan demikian, proporsi gender di dewan direksi secara tidak langsung meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kinerja keuangan sebagai hasil dari legitimasi sosial.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis ketujuh dalam penelitian ini adalah:

H₇: Proporsi gender dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

2.5 KERANGKA PENELITIAN

Model kerangka penelitian dengan kinerja lingkungan dan proporsi gender dewan direksi sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen, serta kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Adapun kerangka konseptual ini dapat dilihat pada Gambar 2.1.



Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian Model Peningkatan Nilai Perusahaan

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 JENIS PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif adalah pendekatan ilmiah yang berlandaskan pada *positivisme*, berfokus pada pengukuran numerik dan analisis statistik untuk menguji hubungan antar variabel. (Ali et al., 2022) menjelaskan bahwa metode ini bersifat empiris, objektif, sistematis, dan menggunakan prosedur statistik untuk menggeneralisasi temuan dari sampel ke populasi. Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan sebab-akibat antara variabel independen, variabel dependen, dan variabel mediasi.

Metode kuantitatif dipilih karena dapat mengukur hubungan antara variabel secara statistik dan menghasilkan kesimpulan yang objektif berdasarkan data numerik. Penelitian ini juga bersifat eksplanatori karena berusaha menjelaskan bagaimana kinerja lingkungan dan proporsi gender dewan direksi mempengaruhi nilai perusahaan dengan mediasi kinerja keuangan.

3.2 POPULASI DAN SAMPEL

3.2.1. Populasi Penelitian

Populasi dalam penelitian kuantitatif diartikan sebagai keseluruhan elemen, individu, objek, atau peristiwa, yang memiliki karakteristik tertentu dan menjadi wilayah generalisasi penelitian. (Amin et al., 2023) mengartikan populasi sebagai keseluruhan elemen penelitian dengan ciri spesifik dan membaginya ke dalam

populasi terbatas atau tak terbatas dan homogen atau heterogen. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022-2024. Populasi dipilih karena sektor manufaktur dianggap memiliki dampak lingkungan yang signifikan serta memiliki struktur tata kelola perusahaan yang beragam.

3.2.2. Sampel Penelitian

Sampel adalah bagian dari populasi yang dipilih secara sistematis untuk mewakili seluruh populasi. (Amin et al., 2023) menyebutkan bahwa sampel merupakan bagian dari populasi yang menjadi sumber data sebenarnya dalam suatu penelitian. Karakteristik pemilihan sampel harus diperhatikan representativitas, menggunakan teknik *purposive sampling*, agar hasil penelitian dapat digeneralisasikan dengan akurat kepada seluruh populasi. Kriteria sampel yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2022-2024.
2. Perusahaan manufaktur yang termasuk dalam peringkat laporan PROPER pada periode 2022-2024.
3. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan tahunan, laporan keberlanjutan, dan atau laporan keuangan secara lengkap pada situs (www.idx.co.id) atau website resmi lainnya selama periode penelitian.
4. Perusahaan yang melaporkan laporan tahunan, laporan keberlanjutan, dan atau laporan keuangan menggunakan mata uang Rupiah (IDR).

3.3 SUMBER DAN JENIS DATA

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*), laporan keberlanjutan (*sustainability report*), dan atau laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain itu, data tambahan diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan database keuangan lainnya untuk data pasar saham. Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif berupa angka yang mencerminkan nilai variabel penelitian seperti skor ISO 14001, proporsi perbandingan gender dewan direksi, ROA, dan Tobin's Q.

3.4 METODE PENGUMPULAN DATA

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Menurut (Ali et al., 2022) bahwa dalam penelitian kuantitatif, dokumentasi digunakan untuk mendapatkan data melalui pengujian arsip, dokumen, dan bahan tertulis lainnya, sebagai pelengkap angket, observasi, atau eksperimen. Hal ini memperkuat kredibilitas penelitian dengan menyediakan evidensi yang dapat diverifikasi silang (*triangulasi data*). Metode dokumentasi dipilih karena data yang digunakan bersifat kuantitatif dan telah terverifikasi, sehingga dianggap relevan dan dapat diandalkan untuk mendukung tujuan penelitian.

Laporan tahunan, laporan keberlanjutan, dan atau laporan keuangan diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), yang menyediakan data keuangan perusahaan secara lengkap dan terperinci. Data yang

terkumpul dianalisis untuk mengukur variabel-variabel penelitian, seperti kinerja lingkungan, proporsi gender dewan direksi, nilai perusahaan, dan kinerja keuangan.

3.5 VARIABEL DAN INDIKATOR

3.5.1. Variabel Independen

Variabel independen (X) atau bebas adalah variabel yang dianggap sebagai penyebab atau pemicu perubahan pada variabel lain, yaitu variabel dependen. Menurut (Marliana Susianti, 2024), variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen, baik secara positif maupun negatif, serta umumnya menjadi dasar dalam merumuskan hipotesis penelitian kuantitatif yang berorientasi kausal. Contoh aplikasinya adalah dalam penelitian hotel, di mana variabel seperti kualitas pelayanan atau fasilitas kamar diperlakukan sebagai variabel independen yang diduga memengaruhi loyalitas pelanggan. Pada penelitian ini variabel independen terdiri dari kinerja lingkungan dan proporsi gender dewan direksi.

3.5.2. Variabel Dependen

Variabel dependen (Y) atau terikat adalah variabel yang menjadi fokus utama dalam penelitian karena perubahan atau variasinya dijelaskan oleh variabel independen. (Marliana Susianti, 2024) mendefinisikan variabel dependen sebagai variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen dan merepresentasikan fenomena yang hendak dijelaskan. Nilai perusahaan merupakan variabel dependen pada penelitian ini.

3.5.3. Variabel Mediasi

Variabel mediasi (Z) atau inverting menjelaskan mekanisme hubungan antara variabel independen dan dependen, yakni menghubungkan pengaruh tidak langsung antar variabel tersebut. Menurut (Marliana Susianti, 2024), variabel mediasi adalah variabel yang berada di antara variabel independen dan variabel dependen, bertugas menjelaskan proses kausal di balik hubungan antar variabel. Pada penelitian ini variabel mediasi ialah kinerja keuangan.

Berdasarkan uraian seluruh variabel di atas, maka definisi operasional dan indikator penelitian yang digunakan dapat disimpulkan pada tabel 3.1.

Tabel 3. 1
Definisi Operasional dan Indikator Penelitian

Variabel & Definisi Operasional	Indikator	Skala
<p>X1 = Kinerja Lingkungan.</p> <p>Kinerja lingkungan merujuk pada sejauh mana suatu entitas bisnis mengelola dampak aktivitas operasionalnya terhadap lingkungan alam (Ramadhana & Januarti, 2022)</p>	<p><i>Dummy</i> skor 1 (satu) untuk yang mengungkapkan ISO 14001 dan 0 (nol) untuk sebaliknya.</p> <p>Mengacu pada penelitian (Meliniyati et al., 2024)</p>	Rasio
<p>X2 = Proporsi Gender Dewan Direksi.</p>	<p><i>Gender Diversity</i></p> $= \frac{\sum \text{dewan direksi perempuan}}{\sum \text{dewan direksi}}$	Rasio
<p>Kehadiran perempuan dalam struktur kepemimpinan</p>	<p>Mengacu pada penelitian (Nurwahyudi & Mudasetia, 2020)</p>	

dipercaya mampu memberikan perspektif yang lebih beragam dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan (Murtiasri et al., 2023)

Y = Nilai Perusahaan. *Tobin's Q* Rasio

$$= \frac{(\text{Share Market Price} + \text{Liabilities})}{\text{Total Asset}}$$

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap prospek masa depan perusahaannya yang direfleksikan melalui harga saham di pasar modal (Daromes & Kawilarang, 2020) Mengacu pada penelitian (Fauzi, 2022)

Z = Kinerja Keuangan. *Return on Asset* Rasio

$$= \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

Kinerja keuangan mencerminkan efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan laba (Nuraini et al., 2023) Mengacu pada penelitian (Surya et al., 2023)

3.6 TEKNIK ANALISIS

Teknik analisis data pada penelitian yakni dengan metode *Partial Least Square* (PLS) menggunakan *software SmartPLS 4.0*. PLS merupakan model persamaan struktural (SEM) yang berbasis komponen atau varian. PLS merupakan metode analisis yang *powerfull* (Ali et al., 2022) karena tidak memerlukan banyak

asumsi, seperti distribusi data yang harus normal atau ukuran sampel yang besar. Selain berfungsi untuk menjelaskan ada atau tidaknya hubungan antar variabel laten, PLS juga mampu menganalisis konstruk yang terdiri dari indikator reflektif maupun formatif secara bersamaan. Kemampuan ini membedakannya dari SEM berbasis kovarian yang tidak dapat digunakan pada model semacam itu karena akan menghasilkan model yang *unidentified*.

3.6.1 Analisis Stastistik Deskriptif

Statistik deskriptif ialah stastistik sebagai analisis data melalui deskripsi atau ilustrasi data yang dikumpulkan tanpa membuat generalisasi atau kesimpulan. Klasifikasi rata-rata dibuat untuk menjelaskan kategori skala dan untuk memudahkan analisis setiap pernyataan atas dasar rata-rata (*mean*) yang diperoleh.

3.6.2 Uji Outer Model

Konsep ataupun model penelitian tidak dilakukan uji dengan model prediktif hubungan korelasional dan kausal, apabila belum melalui fase prediksi model pengukuran. Model pengukuran diri sebagai alat uji validitas konstruk dan reliabilitas instrumen.

1. *Convergent Validity*

Pengujian *convergent validity* didapatkan melalui nilai faktor loading masing-masing indikator. Diharapkan nilai faktor loading ialah $> 0,7$. Indikator harus dihilangkan dari model jika nilai faktor loading $< 0,40$. Jika indikator dapat meningkatkan AVE & *composite reliabilty* serta mempunyai nilai faktor loading $0,4 - 0,7$ maka dihilangkan.

2. *Discriminant Validity*

Uji validitas diskriminan untuk membandingkan nilai *cross loading*. Nilai terbesar harus ada pada nilai *cross loading* struktur target dibanding nilai *cross loading* struktur lainnya.

3. *Average Varian Extracted (AVE)*

Salah satu uji validitas suatu struktur ialah AVE. Jika nilai tepat $AVE > 0,5$ maka suatu struktur dikatakan valid.

4. *Composire Reability dan Cronbach's Alpha*

Composite reliability sebagai alat uji reliabilitas suatu konstruk. Diharapkan nilai *composite reliability* $> 0,7$. Jika nilai *composite reliability* $> 0,7$ maka dikatakan memiliki reliabilitas tinggi. Uji reliabilitas diperkuat melalui nilai *cronbach alpha* $> 0,7$.

3.6.3 Uji Inner Model

Inner Model atau model struktural yang digunakan untuk menggambarkan hubungan antar variabel laten berdasarkan teori atau kerangka konseptual penelitian. Model ini menunjukkan arah dan kekuatan pengaruh antar konstruk, baik secara langsung maupun tidak langsung.

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur proporsi varians dari setiap konstruk endogen (dependen) yang dapat dijelaskan oleh konstruk-konstruk eksogen (independen) yang memengaruhinya. Nilai R^2 berkisar dari 0 hingga 1, di mana nilai yang lebih tinggi menunjukkan kemampuan eksplanatori

model yang lebih baik. Nilai R^2 sebesar 0,75 diinterpretasikan sebagai kuat (*substansial*), 0,50 sebagai sedang (*moderate*), dan 0,25 sebagai lemah (*weak*).

2. Predictive Relevance (Q^2)

Predictive Relevance (Q^2) digunakan untuk mengukur kemampuan prediktif model terhadap konstruk endogen. Nilai Q^2 diperoleh melalui prosedur *blindfolding*, yang secara sistematis menghilangkan sebagian data dan kemudian memprediksi nilai yang hilang tersebut. Nilai Q^2 yang lebih besar dari 0 ($Q^2 > 0$) mengindikasikan bahwa model memiliki relevansi prediktif yang baik, sedangkan nilai lebih besar dari 0 ($Q^2 < 0$) menunjukkan bahwa model kurang mampu memprediksi data dengan baik.

3. Penilaian *Goodness of Fit* (Gof)

Goodness of Fit (Gof) merupakan ukuran yang digunakan untuk mengevaluasi kesesuaian keseluruhan model PLS secara global. GoF dihitung sebagai akar kuadrat dari hasil kali antara rata-rata nilai *communialities* (outer model) dan rata-rata nilai R^2 (*inner model*). Nilai GoF sebesar 0,10 menunjukkan kesesuaian model yang rendah, 0,25 menandakan kesesuaian sedang, dan 0,36 menunjukkan kesesuaian yang tinggi.

3.6.4 Uji Hipotesis (Uji-t Parsial)

Prosedur uji-t sebagai alat uji hipotesis internal penelitian dengan PLS dengan metode *bootstrap*. *Bootstrap* adalah proses uji resampling oleh sistem kalkulator untuk mengukur keakuratan estimasi sampel. *Bootstrapping* digunakan

untuk memverifikasi keberadaan hubungan signifikan di antara variabel yang diteliti. Hipotesis diterima jika nilai *bootstrap* $\geq 1,96$ sedangkan hipotesis ditolak jika nilainya $\leq 1,96$.

Langkah-langkah pengujian hipotesis statistik:

1. Menentukan Rumusan Hipotesis

- H_0 (Hipotesis Nol): $\beta_i = 0$, artinya tidak ada pengaruh signifikan variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y).
- H_a (Hipotesis Alternatif): $\beta_i \neq 0$, artinya ada pengaruh signifikan variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y).

2. Menentukan Nilai Signifikansi

Umumnya digunakan $\alpha = 0,05$ (5%)

3. Menentukan Kriteria Pengambilan Keputusan

- Jika Signifikansi $> 0,05$ maka: H_0 diterima, H_a ditolak
Artinya, tidak terdapat pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen.
- Jika Signifikansi $< 0,05$ maka: H_0 ditolak, H_a diterima
Artinya, terdapat pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN

Populasi yang menjadi fokus dalam penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022-2024 dengan menggunakan metode *purposive sampling* yang mempertimbangkan kriteria tertentu dan diperoleh sebanyak 160 sampel. Pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan kriteria disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 1
Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	2022	2023	2024	Total
1	Perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).	202	219	228	649
2	Perusahaan manufaktur yang tidak termasuk dalam peringkat laporan PROPER pada periode 2022-2024.	(131)	(150)	(159)	(440)
3	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan tahunan, laporan keberlanjutan, dan atau laporan keuangan secara lengkap pada situs (www.idx.co.id) atau website resmi lainnya selama periode penelitian.	0	0	(1)	(1)
4	Perusahaan yang tidak melaporkan laporan tahunan, laporan keberlanjutan dan atau laporan keuangan tidak menggunakan mata uang Rupiah (IDR).	(17)	(16)	(15)	(48)
TOTAL		54	53	52	160

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2025).

4.2 ANALISIS DATA

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif meliputi tabel variabel yang di observasi, nilai minimum dan maksimum, nilai rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*), dan standar deviasi. Nilai maksimum-minimum digunakan untuk melihat nilai maksimum dan minimum dari populasi. *Mean* digunakan untuk memperkirakan besar rata-rata populasi yang diperkirakan dari sampel. Standar deviasi digunakan untuk menilai dispersi rata-rata dari sampel.

Tabel 4. 2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Name	Min	Max	Mean	Median	Standard Deviation
X1	0	1	0,655	1	0,474
X2	0	0,6	0,156	0,125	0,161
Y	0,128126188	9,8021210	1,681	1,294	1,38
Z	-0,203234249	0,331943269	0,065	0,058	0,09

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2025).

Berdasarkan tabel 4.2 variabel Kinerja Lingkungan (X1) memiliki nilai minimum sebesar 0 dan maksimum sebesar 1 dengan nilai rata-rata 0,655 dan median 1 serta standar deviasi 0,474. Rentang ini mengindikasikan bahwa pengukuran variabel Kinerja Lingkungan (X1) menggunakan skala *dummy*, perusahaan yang mengungkapkan sertifikasi ISO 14001 dengan skor 1 sebanyak 105 sampel (66%) dan yang tidak mengungkapkan sertifikasi ISO 14001 dengan skor 0 sebanyak 55 sampel (34%).

Selanjutnya, variabel Proporsi Gender Dewan Direksi (X2) memiliki nilai minimum 0 dan maksimum 0,6 dengan nilai rata rata 0,156 dan median 0,125 serta standar deviasi 0,161. Nilai rata-rata dan nilai tengah ini menunjukkan bahwa proporsi perempuan dalam dewan direksi perusahaan masih tergolong rendah sekitar 12-15%, dengan tingkat variasi antar perusahaan yang kecil. Hal ini mengindikasikan bahwa keterwakilan perempuan dalam jajaran direksi pada sampel penelitian belum merata dan masih terbatas.

Untuk variabel Nilai Perusahaan (Y), nilai minimum tercatat 0,1281 dan maksimum 9,8021 mencerminkan perbedaan penilaian pasar yang sangat lebar antar perusahaan sampel. Nilai rata-rata sebesar 1,681 dan nilai median 1,294 mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki nilai Tobin's Q di atas 1, yang berarti pasar menilai perusahaan-perusahaan tersebut memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Perbedaan antara rata dan median menunjukkan adanya perusahaan dengan valuasi yang sangat tinggi sehingga menaikkan nilai rata-rata. Standar deviasi sebesar 1,380 memperkuat gambaran bahwa nilai perusahaan memiliki tingkat keragaman yang besar dalam sampel penelitian ini.

Terakhir variabel Kinerja Keuangan (Z) menunjukkan nilai minimum sebesar -0,2032 dan maksimum 0,3319 dengan rata-rata sebesar 0,065 dan median 0,058 serta standar deviasi 0,090. Nilai rata-rata yang positif menunjukkan bahwa secara umum perusahaan sampel memiliki kinerja keuangan yang baik, meskipun terdapat beberapa perusahaan dengan kinerja keuangan yang negatif.

4.2.2 Inner Model

Model struktural yang menggambarkan hubungan atau kekuatan estimasi antar variabel laten atau konstruk yang dibangun berdasarkan substansi teori. *Inner* model untuk memprediksi hubungan kausalitas antar variabel laten.

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel tidak terikat atau independen dengan variabel terikat atau dependen. Adapun nilai koefisien determinasi (R^2) dikatakan baik memiliki skor sebesar 0,75, nilai dikatakan moderat skor 0,50, sedangkan nilai dikatakan lemah skor 0,25.

Tabel 4. 3
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

	R-square	R-square adjusted
Y	0,189	0,173
Z	0,020	0,007

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2025).

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 4.3 dapat diinterpretasikan bahwa nilai R^2 untuk variabel Nilai Perusahaan (Y) sebesar 0,189 dengan nilai R^2 adjusted sebesar 0,173. Berdasarkan kriteria yang ada, nilai ini berada di bawah 0,25, sehingga dikategorikan lemah. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yang digunakan dalam penelitian, yaitu Kinerja Lingkungan (X1) dan Proporsi Gender Dewan Direksi (X2), mampu menjelaskan sebesar 18,9% variasi perubahan pada nilai perusahaan (Y), sedangkan sisanya sebesar 81,1% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Selanjutnya, nilai R^2 untuk variabel Kinerja Keuangan (Z) diperoleh sebesar 0,020 dengan R^2 adjusted sebesar 0,007. Nilai ini juga tergolong sangat lemah, karena jauh di bawah batas 0,25. Hasil ini menunjukkan bahwa Kinerja Lingkungan (X1) dan Proporsi Gender Dewan Direksi (X2) hanya mampu menjelaskan 2% variasi pada Kinerja Keuangan (Z), sedangkan 98% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model. Dengan demikian, model penelitian ini memiliki kemampuan yang rendah dalam menjelaskan variasi kinerja keuangan.

2. Predictive Relevance (Q2)

Predictive Relevance dapat mempresentasikan *synthesis* dari *cross validation* dan fungsi *fitting* dengan prediksi dari variabel dan estimasi dari parameter konstruk dengan prosedur *blindfolding*. Nilai Q2 dapat dikatakan kecil jika skor 0,02, nilai dikatakan sedang jika skor 0,15, sedangkan nilai dikatakan besar 0,35.

Tabel 4. 4
Hasil Uji *Predictive Relevance* (Q2)

	Q²predict
Y	-0,013
Z	-0,020

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2025).

Berdasarkan Tabel 4.4, terlihat bahwa nilai Q^2 untuk variabel Nilai Perusahaan (Y) adalah -0,013 dan untuk variabel Kinerja Keuangan (Z) adalah sebesar -0,020. Kedua nilai tersebut bernilai negatif dan berada di bawah 0, yang berarti model tidak memiliki kemampuan prediktif (*predictive relevance*) terhadap variabel endogen.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model struktural yang dibangun dengan Kinerja Lingkungan (X1) dan Proporsi Gender Dewan Direksi (X2) sebagai variabel eksogen belum mampu memprediksi dengan baik Kinerja Keuangan (Z) maupun Nilai Perusahaan (Y).

3. Penilaian *Goodness of Fit* (GoF)

Penilaian ini untuk mengetahui dan mengevaluasi suatu model memiliki kecocokan dengan data yang diperoleh dengan menyediakan pengukuran yang sederhana. Adapun uji kecocokan model skor 0,1 dikatakan kecil, skor 0,25 dikatakan sedang, dan skor 0,36 dikatakan besar.

Tabel 4. 5
Hasil Uji Penilaian *Goodness of Fit* (GoF)

	X1	X2	Y	Z
X1			0,002	0,001
X2			0,008	0,016
Y				
Z			0,210	

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2025).

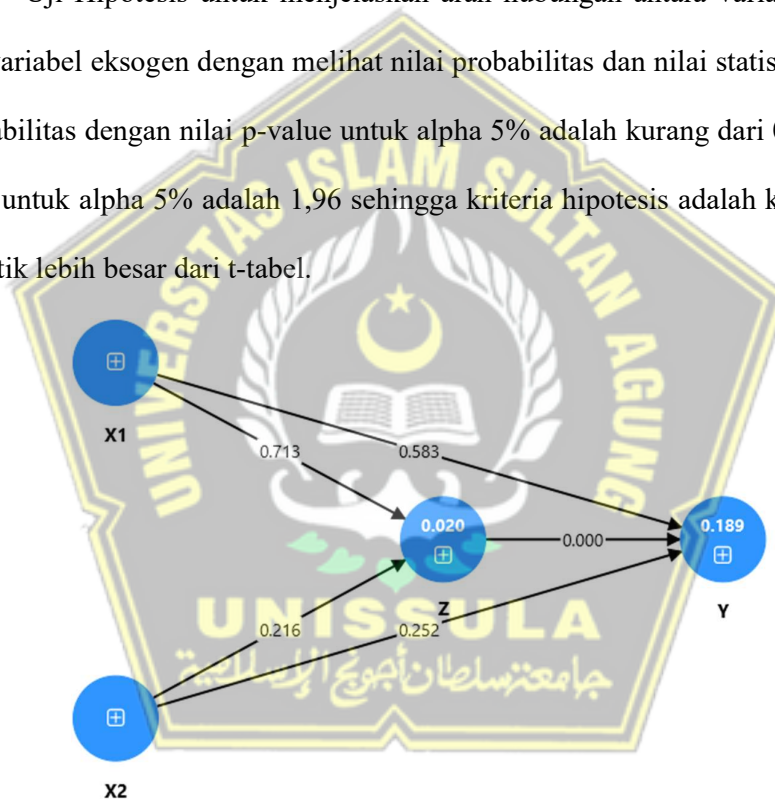
Berdasarkan Tabel 4.5 di atas, hasil uji *Goodness of Fit* menunjukkan bahwa nilai GoF untuk hubungan antar variabel memiliki nilai yang bervariasi. Nilai tertinggi terlihat pada hubungan antara Nilai Perusahaan (Y) dan Kinerja Keuangan (Z) sebesar 0,210, yang termasuk dalam kategori sedang.

Sementara itu, nilai GoF lainnya tergolong jauh sangat rendah karena dibawah 0,1. Hasil ini menunjukkan bahwa model struktural yang dibangun memiliki tingkat kecocokan yang relatif sangat rendah hingga sedang terhadap data.

Dengan kata lain, model mampu menjelaskan fenomena hubungan antar variabel dalam penelitian ini secara terbatas, dan masih terdapat variabel atau faktor lain di luar model yang berpotensi memengaruhi Kinerja Keuangan (Z) dan Nilai Perusahaan (Y).

4.2.3 Pengujian Hipotesis (Uji-t Parsial)

Uji Hipotesis untuk menjelaskan arah hubungan antara variabel endogen dan variabel eksogen dengan melihat nilai probabilitas dan nilai statistiknya. Nilai probabilitas dengan nilai p-value untuk alpha 5% adalah kurang dari 0,05. Nilai t-tabel untuk alpha 5% adalah 1,96 sehingga kriteria hipotesis adalah ketika nilai t-statistik lebih besar dari t-tabel.



Gambar 4. 1 Hasil *Bootstraping* Penelitian

Penelitian ini dipilih sebesar 5% atau 0,05 artinya kemungkinan pengambilan keputusan eror dan 95% adalah keputusan benar. Berikut dasar dalam pengambilan keputusan:

P-Value < 0,05 : H_0 ditolak atau H_a diterima

P-Value > 0,05 : H_0 diterima atau H_a ditolak

Tabel 4. 6
Hasil Uji Hipotesis Pengaruh Langsung

	Original sample (O)	Sample mean (M)	P values	Keputusan
X1 -> Z	0,032	0,035	0,713	Ditolak
X2 -> Z	0,129	0,127	0,216	Ditolak
X1 -> Y	-0,042	-0,044	0,583	Ditolak
X2 -> Y	0,085	0,088	0,252	Ditolak
Z -> Y	0,417	0,418	0,000	Diterima

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2025).

Berdasarkan hasil pada tabel 4.6, dapat dijelaskan bahwa:

Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan memiliki koefisien positif sebesar 0,032 dengan nilai P-value $0,713 > 0,05$, maka H_0 : diterima dan H_a : ditolak. Artinya, Kinerja Lingkungan yang diukur dengan sertifikasi ISO 14001 berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan perusahaan yang diukur dengan (ROA).

Pengaruh Proporsi Gender Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan memiliki koefisien positif sebesar 0,129 dengan P-value $0,216 > 0,05$, maka H_0 : diterima dan H_a : ditolak. Artinya, Proporsi Gender Dewan Direksi yang diukur dengan perbandingan jumlah direksi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan yang diukur dengan (ROA). Hal ini menunjukkan bahwa perbandingan jumlah direksi perempuan belum cukup kuat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan memiliki koefisien negatif sebesar -0,042 dengan P-value $0,583 > 0,05$, maka H_0 : diterima dan H_a : ditolak. Artinya, pengungkapan Kinerja Lingkungan yang diukur dengan

ISO 14001 berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q, di mana perusahaan dengan pengungkapan lingkungan cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih rendah.

Pengaruh Proporsi Gender Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan memiliki koefisien positif sebesar 0,085 dengan P-value $0,252 > 0,05$, maka H_0 : diterima dan H_a : ditolak. Artinya, Proporsi Gender Dewan Direksi yang diukur dengan perbandingan jumlah direksi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan memiliki koefisien positif sebesar 0,417 dengan P-value $0,000 < 0,05$, maka H_0 : ditolak dan H_a : diterima. Artinya, Kinerja Keuangan yang diukur dengan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q.

Tabel 4. 7
Hasil Uji Hipotesis Pengaruh Tidak Langsung

	Original sample (O)	Sample mean (M)	P values	Keputusan
X1 -> Y	0,013	0,014	0,718	Tidak Memediasi
X2 -> Y	0,054	0,054	0,240	Tidak Memediasi

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2025).

Berdasarkan tabel 4.7 bahwa pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan memiliki koefisien positif sebesar 0,013 dengan nilai P-value $0,718 > 0,05$, maka H_0 : diterima dan H_a : ditolak. Artinya, Kinerja Keuangan berpengaruh positif tetapi tidak mampu memediasi secara signifikan pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Proporsi Gender Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan memiliki koefisien positif sebesar 0,054 dengan nilai P-value $0,240 > 0,05$, maka H_0 : diterima dan H_a : ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan berpengaruh positif tetapi tidak mampu memediasi secara signifikan Proporsi Gender Dewan Direksi terhadap Nilai Perusahaan.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh mediasi yang signifikan melalui Kinerja Keuangan (ROA) baik untuk variabel Kinerja Lingkungan (ISO 14001) maupun Proporsi Gender Dewan Direksi terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).

4.3 PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

4.3.1 Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa Kinerja Lingkungan, yang diukur menggunakan sertifikasi ISO 14001, berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROA). Temuan ini mengindikasikan bahwa hipotesis pertama (H_1) ditolak.

Dalam konteks Teori Legitimasi, hasil ini menunjukkan bahwa upaya perusahaan untuk mendapatkan legitimasi sosial melalui sertifikasi lingkungan belum tentu secara otomatis dan langsung terkonversi menjadi peningkatan profitabilitas. Biaya yang dikeluarkan untuk implementasi dan pemeliharaan standar ISO 14001 mungkin dipandang sebagai beban operasional jangka pendek yang belum memberikan pengembalian finansial yang sepadan.

Temuan ini sejalan dengan beberapa penelitian sebelumnya, seperti yang diungkapkan oleh (Alina Widyasari & Taufikur Rahman, 2023; Damayanti & Widyowati, 2022) yang juga menemukan bahwa Kinerja Lingkungan tidak memberikan pengaruh terhadap Kinerja Keuangan. Hal ini dapat disebabkan karena implementasi standar lingkungan mungkin masih bersifat formalitas untuk mematuhi regulasi, daripada sebagai strategi inti untuk efisiensi yang berdampak langsung pada ROA.

4.3.2 Pengaruh Proporsi Gender Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan

Hipotesis kedua (H_2) dalam penelitian ini ditolak. Hasil analisis data menunjukkan bahwa Proporsi Gender Dewan Direksi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROA).

Temuan ini menyiratkan bahwa keberadaan direksi perempuan dalam dewan direksi perusahaan manufaktur di Indonesia belum menjadi faktor yang cukup kuat untuk meningkatkan kinerja keuangan secara statistik. Meskipun Teori Legitimasi menyarankan bahwa keragaman gender dapat meningkatkan citra perusahaan, dampaknya terhadap profitabilitas langsung (ROA) belum terbukti dalam penelitian ini.

Hasil ini konsisten dengan temuan (Murtiasri et al., 2023) yang menyatakan bahwa kehadiran perempuan di dewan tidak berpengaruh terhadap kinerja keberlanjutan ekonomi. Seperti yang ditunjukkan dalam analisis deskriptif, rata-rata proporsi perempuan dalam dewan masih relatif rendah. Ada kemungkinan bahwa pengaruh keragaman gender baru akan terasa signifikan secara finansial jika

telah mencapai "massa kritis" (critical mass) tertentu, yang memungkinkan perspektif perempuan untuk secara substantif memengaruhi pengambilan keputusan strategis keuangan.

4.3.3 Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis ketiga (H_3) juga ditolak. Analisis menunjukkan bahwa Kinerja Lingkungan (ISO 14001) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).

Arah negatif meskipun tidak signifikan, memberikan indikasi menarik. Ini mengisyaratkan bahwa investor di pasar modal mungkin belum mengapresiasi sertifikasi lingkungan sebagai sinyal positif yang meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, pasar mungkin masih memandang upaya tersebut sebagai biaya yang dapat mengurangi sumber daya perusahaan, sehingga tidak memberikan valuasi yang lebih tinggi.

Temuan ini bertentangan dengan asumsi Teori Legitimasi bahwa kinerja lingkungan yang baik akan direspons positif oleh stakeholder dan temuan (Fauzi, 2022). Namun, hasil ini mendukung penelitian (Nuraini et al., 2023; Ramadhana & Januarti, 2022) yang juga menemukan kinerja lingkungan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.3.4 Pengaruh Proporsi Gender Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan

Serupa dengan temuan sebelumnya, hipotesis keempat (H_4) ditolak. Proporsi Gender Dewan Direksi ditemukan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).

Ini menunjukkan bahwa investor di Bursa Efek Indonesia, dalam periode penelitian, belum menganggap keragaman gender di jajaran direksi sebagai faktor penting yang memengaruhi valuasi pasar perusahaan. Upaya perusahaan untuk memenuhi ekspektasi sosial terkait kesetaraan gender, sebagaimana diamanatkan Teori Legitimasi, tampaknya belum cukup untuk diterjemahkan menjadi nilai pasar yang lebih tinggi.

Temuan ini sejalan dengan penelitian (Nainggolan, 2024) yang juga menemukan bahwa *gender diversity* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini bertentangan dengan (Syamsudin et al., 2020) yang menemukan adanya pengaruh signifikan.

4.3.5 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Berbeda dengan hipotesis lainnya, hipotesis kelima (H_5) diterima. Hasil penelitian secara jelas menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan (ROA) berpengaruh positif dan sangat signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).

Temuan ini menegaskan bahwa profitabilitas adalah sinyal utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan. ROA yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan mengelola asetnya secara efisien untuk menghasilkan laba, yang oleh pasar diterjemahkan sebagai prospek pertumbuhan yang baik, sehingga meningkatkan nilai Tobin's Q perusahaan.

Hasil ini mendukung penuh argumen Teori Legitimasi dari sisi "legitimasi finansial", di mana kinerja keuangan yang solid adalah bentuk pertanggungjawaban utama kepada investor. Temuan ini juga sejalan dengan mayoritas penelitian

sebelumnya, termasuk (Fauzi, 2022; Jao et al., 2024; Salsabila & Widiatmoko, 2022; Saputri & Isbanah, 2021).

4.3.6 Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan

Hasil pengujian hipotesis keenam (H_6) menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan (ROA) tidak mampu memediasi pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, hipotesis ini ditolak.

Kegagalan mediasi ini merupakan konsekuensi logis dari temuan sebelumnya. Karena kinerja lingkungan sebagai variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan sebagai variabel mediasi (temuan H_1), maka jalur pengaruh tidak langsung tidak dapat terbentuk.

Temuan ini mengindikasikan bahwa dalam sampel penelitian ini, manfaat dari sertifikasi lingkungan belum dapat ditransmisikan melalui peningkatan profitabilitas (ROA) untuk akhirnya memengaruhi nilai perusahaan (Tobin's Q). Hasil ini sejalan dengan (Fauzi, 2022) yang juga tidak menemukan peran mediasi kinerja keuangan pada hubungan kinerja lingkungan dan nilai perusahaan, namun bertentangan dengan (Surya et al., 2023).

4.3.7 Pengaruh Proporsi Gender Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan

Hasil pengujian hipotesis ketujuh (H_7) juga ditolak. Analisis data menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan (ROA) tidak mampu memediasi pengaruh Proporsi Gender Dewan Direksi terhadap Nilai Perusahaan.

Serupa dengan hipotesis mediasi sebelumnya, kegagalan ini terjadi karena proporsi gender dewan direksi tidak terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) (temuan H₂). Tanpa adanya pengaruh yang signifikan pada mediator, maka jalur mediasi secara statistik tidak dapat terkonfirmasi.

Temuan ini menyiratkan bahwa manfaat dari keragaman gender di dewan direksi, jika ada, belum dapat ditransmisikan melalui peningkatan profitabilitas (ROA) yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Tobin's Q) dalam konteks sampel penelitian ini.



BAB V

PENUTUP

5.1 KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja lingkungan dan proporsi gender dewan direksi terhadap nilai perusahaan, dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Berdasarkan analisis data kuantitatif menggunakan *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) dan pengujian hipotesis yang telah diuraikan pada Bab 4, maka penelitian ini menarik beberapa kesimpulan penting yang mencerminkan kondisi empiris dari data penelitian.

Pertama, Kinerja Lingkungan yang diukur melalui pengungkapan sertifikasi ISO 14001 berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan perusahaan yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA). Hal ini menunjukkan bahwa implementasi kebijakan lingkungan belum memberikan dampak ekonomi yang langsung bagi perusahaan. Biaya yang dikeluarkan untuk memenuhi standar lingkungan kemungkinan belum sebanding dengan manfaat finansial yang diperoleh dalam jangka pendek.

Kedua, Proporsi Gender Dewan Direksi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Dengan demikian, keberadaan perempuan dalam jajaran direksi belum menunjukkan peran yang substansial dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh masih rendahnya

keterlibatan perempuan dalam posisi strategis yang berpengaruh langsung pada pengambilan keputusan keuangan.

Ketiga, Proporsi Gender Dewan Direksi terbukti memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Keberadaan perempuan dalam jajaran direksi memberikan dinamika pengambilan keputusan yang lebih beragam dan meningkatkan efektivitas tata kelola manajerial. Diversitas gender menciptakan perspektif yang lebih kaya dalam pengambilan keputusan strategis sehingga meningkatkan persepsi positif investor dan mendorong kenaikan nilai perusahaan. Dengan demikian, variabel X2 berkontribusi langsung terhadap peningkatan Y karena keberagaman gender memperkuat kualitas keputusan, reputasi, dan citra keberlanjutan perusahaan.

Menariknya, hasil penelitian menunjukkan bahwa Kinerja Lingkungan berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Artinya, perusahaan yang mengungkapkan sertifikasi ISO 14001 justru memiliki nilai pasar yang lebih rendah dibanding perusahaan yang tidak mengungkapkannya. Hal ini dapat disebabkan oleh persepsi pasar yang menganggap kebijakan lingkungan sebagai beban biaya tambahan, bukan sebagai investasi strategis yang meningkatkan nilai jangka panjang. Selain itu, kinerja keuangan juga terbukti tidak mampu memediasi pengaruh antara kinerja lingkungan dan proporsi gender dewan direksi terhadap nilai perusahaan.

Meskipun sebagian besar hipotesis ditolak, terdapat satu temuan signifikan yang konsisten dengan teori keuangan fundamental. Penelitian ini menemukan

bahwa Kinerja Keuangan (ROA) berpengaruh positif dan sangat signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Temuan ini menegaskan bahwa profitabilitas (ROA) tetap menjadi prediktor utama dan sinyal terkuat bagi investor dalam menilai nilai sebuah perusahaan (Tobin's Q). Namun, secara keseluruhan, model penelitian ini menunjukkan keterbatasan. Nilai *R-Square* yang tergolong lemah (0,189 untuk Y dan 0,020 untuk Z) serta nilai *Q²-predict* yang negatif menunjukkan bahwa model ini memiliki daya eksplanatori yang rendah dan tidak memiliki relevansi prediktif.

5.2 IMPLIKASI

Secara teoritis, hasil penelitian ini menantang asumsi umum dalam kerangka Teori Stakeholder dan Teori Legitimasi. Banyak literatur berargumen bahwa praktik tata kelola yang baik (seperti keragaman gender) dan tanggung jawab lingkungan (seperti ISO 14001) akan diapresiasi oleh pemangku kepentingan dan berdampak positif pada kinerja. Namun, temuan penelitian ini (pada konteks spesifik sampel) menunjukkan bahwa hubungan tersebut tidak serta-merta signifikan secara statistik. Hal ini menyiratkan bahwa konteks kelembagaan, regulasi, dan kesadaran pasar di Indonesia mungkin belum cukup matang untuk mentransformasi inisiatif SDGs (*Sustainability Development Goals*) dan lingkungan menjadi keuntungan finansial jangka pendek yang terukur.

5.3 KETERBATASAN PENELITIAN

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini tidak terlepas dari berbagai keterbatasan yang dapat memengaruhi validitas dan generalisasi temuan. Pertama,

keterbatasan pada pengukuran variabel. Variabel Kinerja Lingkungan (X1) hanya diukur menggunakan proksi *dummy* (0/1) untuk kepemilikan sertifikat ISO 14001. Pengukuran ini terlalu sederhana karena tidak mampu menangkap kualitas implementasi, tingkat komitmen, atau efisiensi biaya yang dicapai dari sertifikasi tersebut. Perusahaan yang baru tersertifikasi diperlakukan sama dengan perusahaan yang telah lama mengimplementasikannya secara efektif.

Kedua, keterbatasan spesifikasi model. Seperti yang ditunjukkan oleh hasil R^2 yang sangat rendah dan nilai Q^2 -predict yang negatif, model penelitian yang dibangun tergolong lemah (*poor fit*) dan tidak memiliki relevansi prediktif (*poor predictive relevance*). Ini berarti bahwa variabel Kinerja Lingkungan (X1) dan Proporsi Gender (X2) bukanlah determinan utama dari Kinerja Keuangan (ROA) dan Nilai Perusahaan (Tobin's Q).

Ketiga, keterbatasan desain dan konteks penelitian. Penelitian ini menggunakan data dari periode yang relatif singkat. Inisiatif lingkungan dan perubahan struktur dewan seringkali membutuhkan jeda waktu (*time lag*) beberapa tahun sebelum manfaat finansialnya dapat terealisasi.

5.4 AGENDA PENELITIAN MENDATANG

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang telah diidentifikasi, beberapa agenda disarankan untuk penelitian di masa depan guna menyempurnakan dan mengembangkan studi ini.

Pertama, penelitian mendatang harus menggunakan pengukuran variabel yang lebih robust. Untuk Kinerja Lingkungan (X1), disarankan beralih dari *dummy*

ISO 14001 ke pengukuran yang lebih granular, seperti skor PROPER dari KemenLH, analisis konten (*content analysis*) atas laporan keberlanjutan, atau data kuantitatif seperti jumlah emisi CO², penggunaan energi, atau biaya litigasi lingkungan. Untuk Proporsi Gender (X2), penelitian dapat mengeksplorasi efek *non-linear* atau "massa kritis" (*critical mass*), yakni menguji apakah pengaruh baru muncul setelah proporsi perempuan mencapai ambang batas tertentu (misalnya, 30% atau minimal 3 direksi perempuan).

Kedua, model penelitian selanjutnya wajib menyertakan variabel kontrol yang umum digunakan dalam literatur keuangan dan tata kelola. Variabel seperti Ukuran Perusahaan (*Size*), Leverage, Umur Perusahaan (*Firm Age*), dan Kepemilikan Institusional harus dimasukkan ke dalam model regresi. Penambahan variabel kontrol ini sangat krusial untuk mengisolasi efek murni dari variabel independen (X1 dan X2) dan untuk meningkatkan nilai R-Square model secara signifikan.

Ketiga, desain penelitian perlu diperluas. Penggunaan data panel longitudinal dengan rentang waktu yang lebih panjang (misalnya 5-10 tahun) sangat direkomendasikan. Desain ini memungkinkan peneliti untuk menguji efek jeda waktu (*time-lagged effect*), yaitu melihat apakah investasi lingkungan atau perubahan komposisi dewan hari ini baru memberikan dampak finansial 2-3 tahun kemudian. Selain itu, pengujian masalah endogenitas (hubungan sebab-akibat dua arah) menggunakan metode yang lebih canggih (seperti GMM) juga dapat menjadi area pengembangan yang penting.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar Rachmadiansyah, I., Puspawati, D., & Dian Permatasari, W. (2025). Peran Mediasi Pengungkapan Environmental, Social dan Governance Dalam Pengaruh Audit Committee dan Financial Performance Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Pada Perusahaan BEI Database Thomson Reuters (2020-2022). *Journal of Accounting and Finance Management*, 6(1), 158–175. <https://doi.org/10.38035/jafm.v6i1.1655>
- Ali, M. M., Hariyati, T., Pratiwi, M. Y., & Afifah, S. (2022). Metodologi Penelitian Kuantitatif Dan Penerapan Nya Dalam Penelitian. *Education Journal : Penelitian Ibnu Rusyd Kotabumi*, 2(2), 355–370.
- Alina Widyasari, & Taufikur Rahman. (2023). Peran ISR Dalam Hubungan Antara Green Accounting Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan. *JAE (JURNAL AKUNTANSI DAN EKONOMI)*, 8(2), 20–33. <https://doi.org/10.29407/jae.v8i2.19063>
- Amin, N. F., Garancang, S., & Abunawas, K. (2023). Konsep Umum Populasi Dan Sampel Dalam Penelitian. *JURNAL PILAR: Jurnal Kajian Islam Kontemporer*, 14(1), 15–31. <https://doi.org/10.21070/2017/978-979-3401-73-7>
- Angelina, I. (2023). Pengaruh Proporsi Gender Dewan Komisaris dan Dewan Direksi, Struktur Kepemilikan Manajerial, dan Family Control terhadap Kinerja Perusahaan pada Sektor Properti & Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020. *Innovative: Journal Of Social Science Research*, 3(4), 4488–4503.
- Damayanti, E., & Widyowati, A. (2022). Dampak Penerapan Faktor Green Accounting Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Peserta PROPER Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Krisnadwipayana*, 9(1), 559. <https://doi.org/10.35137/jabk.v9i1.639>
- Daromes, F. E., & Kawilarang, M. F. (2020). Peran Pengungkapan Lingkungan dalam Memediasi Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 14(1), 77–101. <https://doi.org/https://doi.org/10.25170/jak.v14i1.1263>
- Deegan, C. (2002). Introduction: The legitimising effect of social and environmental disclosures – a theoretical foundation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), 282–311. <https://doi.org/10.1108/09513570210435852>
- Fauzi, T. H. (2022). The Effect of Environmental Performance on Firm Value with Mediating Role of Financial Performance in Manufacturing Companies in Indonesia. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 11(3), 256–265.

<https://doi.org/10.36941/ajis-2022-0081>

- Gunawan, C. C. (2019). Good Corporate Governance dan Gender Diversity terhadap Kinerja Badan Usaha pada Sektor Non-Kuangan yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Calyptra: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 8(1), 953–967. <http://journal.ubaya.ac.id/index.php/jimus/article/view/3728>
- Helmina, M. R. A., Sutomo, I., & Respati, N. W. (2022). Empirical Examination of Green Industry Strategy through ISO-14001 on Firm Value: Mediating Roles of Profitability and Leverage. *International Journal of Sustainable Development and Planning*, 17(5), 1417–1424. <https://doi.org/10.18280/ijstdp.170505>
- Jao, R., Randa, F., Holly, A., & Laorens, E. (2024). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Reputasi Perusahaan Dan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi. *BALANCE: JURNAL AKUNTANSI DAN BISNIS*, 9(2), 173–192. <https://doi.org/https://doi.org/10.32502/jab.v9i2.8768>
- Jonnius, J., & Marsudi, A. S. (2021). Profitability and the Firm's Value. *Dinasti International Journal of Management Science*, 3(1), 23–47.
- Kabir, A., Ikra, S. S., Saona, P., & Azad, M. A. K. (2023). Board gender diversity and firm performance: new evidence from cultural diversity in the boardroom. *LBS Journal of Management & Research*, 21(1), 1–12. <https://doi.org/10.1108/lbsjmr-06-2022-0022>
- Lindhiasari, S., & Muazaroh, M. (2024). Pengaruh Diversitas Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan. *Dialektika : Jurnal Ekonomi Dan Ilmu Sosial*, 9(2), 200–209. <https://doi.org/10.36636/dialektika.v9i2.3938>
- Manik, S. R. (2023). The Moderating Role of Board Diversity and COVID-19 on ESG Dimension Relationship with Financial Performance. *Ekspektra : Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 7(2), 96–117. <https://doi.org/10.25139/ekt.v7i2.6386>
- Marliana Susianti, O. (2024). Perumusan Variabel Dan Indikator Dalam Penelitian Kuantitatif Kependidikan. *Jurnal Pendidikan Rokania*, 9(1), 18. <https://doi.org/10.37728/jpr.v9i1.1066>
- Meliniyati, I., Septiawati, R., & Trisyanto, A. (2024). the Influence of Environmental Performance, Environmental Costs and Iso 14001 on Financial Performance on Manufacturing Companies. *Journal Of Resource Management, Economics And Business*, 3(3), 24–41.
- Murtiasri, E., Nastiti, P. R., & Haris, M. (2023). Tata Kelola Perusahaan dan Keberlanjutan: Kinerja Triple Bottom Line. *Bisnis Dan Ekonomi Kreatif*, 2(2), 33–44. <https://journal2.upgris.ac.id/index.php/jibeka>
- Nainggolan, E. P. (2024). Kontribusi Good Corporate Governance dan Gender Diversity terhadap Nilai Perusahaan. *Mandiri : Jurnal Akuntansi Dan*

- Keuangan*, 3(2), 12–21. <https://doi.org/10.59086/jak.v3i2.636>
- Nuraini, M., Mukhlis, & Kartasari, S. F. (2023). Hubungan Antara Praktik Ekonomi, Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola dengan Nilai Perusahaan Efek Mediasi Kinerja Keuangan. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 791–800. <https://doi.org/10.37034/infec.v5i3.593>
- Nurwahyudi, M. R., & Mudasetia. (2020). Pengaruh Gender Wanita Dalam Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan Studi Pada Perusahaan Yang Masuk Index Kompas 100 Tahun 2014-2015. *JURNAL STIE SEMARANG (Edisi Elektronik)*, 12(2), 106–127.
- Putra Ardiansah, A., & Rosadi, S. (2025). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Corporate Governance, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Akuntansi Dan Sistem Informasi*, 6(1). <https://ejournal.unma.ac.id/index.php/jaksi>
- Putri, F. G., & Muchtar, S. (2024). The Effect of Board Diversity on Performance Mediated by Company Risk in Consumer Cyclical Companies. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 10(3), 291. <https://doi.org/10.22441/jimb.v10i3.28518>
- Putri, Y. F. U., Indriani, E., & Hudaya, R. (2024). Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Innovative: Journal Of Social Science Research*, 1, 6337–6351. <https://doi.org/https://doi.org/10.31004/innovative.v4i1.8300>
- Ramadhana, M. L., & Januarti, I. (2022). Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 11(1), 1–14. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Ramdhania, D. L., Yulia, E., & Leon, F. M. (2020). Pengaruh Gender Diversity Dewan Direksi dan CEO terhadap Nilai Perusahaan Sektor Property, Real Estate dan Pembangunan Di Indonesia. *Jurnal Wacana Ekonomi*, 19(2), 082–094. <https://doi.org/10.52434/jwe.v19i2.891>
- Ridloah, S., Noekent, V., Putri, V. W., & Waliuddin, A. N. (2022). Diversity of the Board of Directors and Company Financial Performance in the Perspective of Good Corporate Governance. *Management Analysis Journal*, 11(3), 241–252. <https://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/maj/article/view/55409%0Ahttps://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/maj/article/view/55409/22764>
- Rumansyah, A. M. A., & Nainggolan, Y. A. (2025). The Influenced of ESG Environmental Performance on Financial Performance: A Study of Indonesian Publicly Listed Companies. *Journal of Accounting and Finance Management*, 5(6), 1894–1903. <https://doi.org/10.38035/jafm.v5i6.1565>
- Salsabila, A., & Widiatmoko, J. (2022). Pengaruh Green Accounting terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi pada

- Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2021. In *Jurnal Mirai Manajemen* (Vol. 7, Issue 1). <https://doi.org/https://doi.org/10.37531/mirai.v7i1.2178>
- Saputra, F., & Zulkifli, Z. (2023). Comparative Study of Financial Performance and Market Performance in Companies That Are Committed To Iso 14001 in the Mining Sector on the Indonesia Stock Exchange 2009-2014. *International Journal of Business, Law, and Education*, 4(1), 184–200. <https://doi.org/10.56442/ijble.v4i1.148>
- Saputri, M., & Isbanah, Y. (2021). Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Negeri Surabaya PENGARUH. In *Jurnal Ilmu Manajemen* (Vol. 9, Issue 2). <https://doi.org/https://doi.org/10.26740/jim.v9n2.p651-669>
- Sholihah, R. A., Rahmadina, S., & Zainon, S. (2023). The Effect of Carbon Emission Disclosure, Environmental Performance, and Green Accounting on Firm Value at Manufacturing Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange. *Annual International Conference on Islamic Economics and Business (AICIEB)*, 3, 213–224.
- Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *The Academy of Management Review*, 20(3), 571–611. <https://doi.org/10.2307/258788>
- Sugiyanto, A. N., & Alinsari, N. (2022). Profitabilitas dan Nilai Perusahaan: Peran Mediasi Kinerja Lingkungan. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 5(2), 207–213. <https://doi.org/10.26905/afr.v5i2.7542>
- Surya, S. A., Yuniarti, R., & Pedi, R. (2023). Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi Kinerja Keuangan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing*, 10(2), 35–46. <https://doi.org/10.55963/jraa.v10i2.536>
- Syamsudin, S., Setiany, E., & Sajidah, S. (2020). Gender diversity and firm value: A study on boards of public manufacturing firms in Indonesia. *Problems and Perspectives in Management*, 15(3), 276–284. [https://doi.org/10.21511/ppm.15\(3-1\).2017.11](https://doi.org/10.21511/ppm.15(3-1).2017.11)
- Wijaya, F. A., Mansur, F., & Hernando, R. (2024). Pengaruh Green Accounting, Corporate Social Responsibility, Dan Sustainability Reporting Terhadap Kinerja Lingkungan (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022). *Jurnal Akuntansi*, 10(1), 97–117.