

## **The Effect Of Board Gender Diversity On Firm Value With ESG As A Mediating Variable**

### **Pengaruh Keberagaman Gender Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan ESG Sebagai Variabel Mediasi**

**Nadine Ranisyademas Hawidajati Cesatyanegara<sup>1</sup>, Tarsisius Renald Suganda<sup>2</sup>, Bagas Brian Pratama<sup>3</sup>**

Fakultas Ekonomi, Universitas Ma Chung<sup>1,2,3</sup>

[122210036@student.machung.ac.id](mailto:122210036@student.machung.ac.id)<sup>1</sup>, [renald.suganda@machung.ac.id](mailto:renald.suganda@machung.ac.id)<sup>2</sup>,

[bagas.brian@machung.ac.id](mailto:bagas.brian@machung.ac.id)<sup>3</sup>

\*Corresponding Author

---

#### **ABSTRACT**

*This study aims to examine the effect of board gender diversity on firm value, with Environmental, Social, and Governance (ESG) performance serving as a mediating variable in companies listed in the SRI-KEHATI Index during the 2020–2023 period. The research employed a quantitative approach using secondary data obtained from annual reports, sustainability reports, the Indonesia Stock Exchange, and Refinitiv Eikon. The sample was selected using a purposive sampling method, resulting in 71 observations. Data were analyzed using Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) with SmartPLS 3.0. The findings indicate that board gender diversity has a positive effect on environmental, social, and governance performance but does not directly affect firm value. Environmental and social performance have a significant negative effect on firm value, while governance performance has no significant effect. The mediation analysis reveals that only social performance significantly mediates the relationship between board gender diversity and firm value, whereas environmental and governance performance do not. These findings suggest that board gender diversity contributes more to improving corporate sustainability performance than to directly enhancing firm value.*

**Keywords:** board gender diversity, firm value, ESG performance, social performance, SRI-KEHATI Index.

#### **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh keberagaman gender dewan direksi terhadap nilai perusahaan dengan kinerja *Environmental, Social, and Governance* (ESG) sebagai variabel mediasi pada perusahaan yang tergabung dalam indeks SRI-KEHATI periode 2020–2023. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan, laporan keberlanjutan, Bursa Efek Indonesia, dan *Refinitiv Eikon*. Sampel penelitian ditentukan melalui metode *purposive sampling* dan menghasilkan 71 observasi. Analisis data dilakukan menggunakan *Partial Least Square Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) dengan *SmartPLS 3.0*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keberagaman gender dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja lingkungan, kinerja sosial, dan kinerja tata kelola, tetapi tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Kinerja lingkungan dan kinerja sosial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kinerja tata kelola tidak berpengaruh signifikan. Hasil uji mediasi menunjukkan bahwa hanya kinerja sosial yang mampu memediasi hubungan antara keberagaman gender dewan direksi dan nilai perusahaan, sementara kinerja lingkungan dan kinerja tata kelola tidak mampu memediasi hubungan tersebut. Temuan ini menunjukkan bahwa keberagaman gender lebih berkontribusi pada peningkatan aspek keberlanjutan dibandingkan peningkatan nilai perusahaan secara langsung.

**Kata Kunci:** keberagaman gender dewan direksi, nilai perusahaan, ESG, kinerja sosial, SRI-KEHATI.

#### **1. Pendahuluan**

Kondisi ekonomi suatu negara merupakan aspek penting yang dapat mencerminkan tingkat kesejahteraan masyarakatnya (Pratama dkk., 2026). Dalam beberapa tahun terakhir, pengelolaan strategis terhadap isu-isu *Environmental, Social, and Governance* (ESG) telah

menjadi landasan utama keberlanjutan perusahaan (Sastroredjo & Suganda, 2026). Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh keberagaman gender pada dewan direksi terhadap nilai perusahaan dengan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) sebagai variabel mediasi. Nilai perusahaan merupakan salah satu cerminan persepsi pasar terhadap kinerja aktual dan prospek pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang (Wikinanda & Pradana, 2026). Penelitian ini masih relevan untuk dilakukan mengingat isu kesetaraan gender dan praktik keberlanjutan perusahaan semakin menjadi perhatian utama dalam tata kelola. Kajian mengenai isu ini telah dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya, menurut Brahma dkk. (2021) dan Wu dkk. (2024) menemukan bahwa keberagaman gender dewan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, terutama ketika representasi perempuan dalam dewan mencapai tingkat kritis. Keberadaan perempuan dalam dewan meningkatkan kualitas pengawasan dan pengambilan keputusan strategis, sehingga mendorong kinerja perusahaan yang lebih baik (Arora, 2022).

Di sisi lain, dalam penelitian Aladwey dan Alsudays (2023) serta Syarisma dkk. (2025) menunjukkan bahwa keberagaman gender dewan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang mengindikasikan bahwa dalam konteks sosial dan budaya yang masih didominasi oleh nilai-nilai maskulinitas, keberadaan perempuan dalam dewan direksi belum sepenuhnya diapresiasi oleh pasar, sehingga belum mampu meningkatkan nilai perusahaan secara langsung. Berdasarkan hasil temuan yang bervariasi pengaruh keberagaman gender terhadap nilai perusahaan perlu dikaji lebih mendalam (Agustin dkk., 2023).

Dunia berubah dengan cepat dan aktivitas manusia semakin berkembang secara dinamis dalam segala bidang kehidupan (Pratama & Wijayanti, 2023). Terlebih lagi di Indonesia keberadaan gender pada Dewan Direksi Perusahaan menunjukkan isu krusial, menurut Otoritas Jasa Keuangan (2021) mencatat direksi perempuan sekitar 15% pada 2019 dan 16% pada 2020, sehingga banyak perusahaan yang menghadirkan dewan direksi perempuan hanya sebatas simbolik (*tokenism*) untuk memenuhi persyaratan formal sehingga efek tata kelola strategisnya menjadi tidak konsisten. Keberagaman gender pada jajaran dewan direksi merupakan strategi untuk menyeimbangkan kepentingan berbagai pemangku kepentingan (Amorelli & García-Sánchez, 2021). Keberagaman gender dalam dewan direksi dipandang penting karena keberadaan perempuan membawa perspektif, gaya kepemimpinan, serta preferensi pengambilan keputusan yang berbeda sehingga memperkuat mekanisme pengawasan dan sensitivitas terhadap isu keberlanjutan (Arayakarnkul dkk., 2022). Namun, tingkat keterwakilan perempuan dalam dewan direksi Indonesia masih relatif rendah (Pramono & Nasih, 2022). Berdasarkan kondisi tersebut, mengindikasikan bahwa peningkatan keterwakilan perempuan dalam dewan direksi menjadi penting untuk memperkuat peran strategis dewan, semakin tinggi tingkat keterwakilan perempuan dalam dewan direksi, semakin besar perspektif, kualitas diskusi, dan efektivitas pengawasan, sehingga keputusan yang dihasilkan cenderung lebih komprehensif dan berorientasi jangka panjang (Darmawan & Umaimah, 2025).

Pengambilan keputusan yang lebih komprehensif dan berorientasi jangka panjang tersebut pada akhirnya tercermin dalam peningkatan kepercayaan pasar, yang menjadi dasar penting dalam pembahasan nilai perusahaan (Rofi'i & Bidhari, 2025). Nilai perusahaan merupakan ukuran ekonomi yang menggambarkan seberapa besar nilai suatu perusahaan dihargai oleh pemangku kepentingan (Septrina dkk., 2023). Nilai perusahaan merupakan representasi dari persepsi pasar terhadap kinerja, prospek, dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan manfaat ekonomi di masa depan (Ilahiyah dkk., 2025). Nilai perusahaan tercermin dari harga pasar saham yang dibentuk melalui interaksi permintaan dan penawaran di pasar modal, yang mencerminkan ekspektasi investor atas arus kas, tingkat risiko, serta pertumbuhan perusahaan (Almulhim & Metwally, 2025). Semakin tinggi nilai perusahaan,

semakin besar tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah secara berkelanjutan (Ali dkk., 2025).

Dengan demikian, nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh kinerja keuangan semata, tetapi juga oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola hubungan dengan berbagai pihak yang berkepentingan. Hal ini sejalan dengan Teori *Stakeholder*, teori ini menjelaskan bahwa perusahaan yang mampu memenuhi tuntutan transparansi dan akuntabilitas akan memperoleh kepercayaan yang lebih besar dari pemangku kepentingan (Aladwey & Alsudays, 2023). Nilai perusahaan kini tidak hanya ditentukan oleh kinerja keuangan, tetapi juga oleh kualitas tata kelola dan praktik keberlanjutan, sehingga mendorong pentingnya ESG sebagai sinyal kredibilitas perusahaan yang menjadi perhatian strategis bagi *stakeholder* (Dwiyanidi, 2025). Hasil survei PwC Indonesia (2024) mengungkapkan hanya 27% investor domestik yang menilai ESG sebagai pertimbangan utama dalam keputusan investasi, sehingga dampaknya terhadap nilai perusahaan masih tidak konsisten. Dari sisi regulasi POJK 51/2017 mewajibkan lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik untuk menyusun laporan keberlanjutan, namun kewajiban pelaporan tidak otomatis menjamin kualitas kinerja ESG sehingga variasi substantif ESG tetap menjadi persoalan empiris yang layak diuji dalam kaitannya dengan nilai perusahaan.

Kinerja ESG menjadi penghubung dikarenakan keberagaman gender memengaruhi orientasi dan kualitas keputusan strategis dewan, yang kemudian tercermin dalam peningkatan kinerja keberlanjutan perusahaan sehingga diapresiasi pasar dan investor, yang berdampak pada nilai perusahaan (Ilahiyah dkk., 2025). Kinerja ESG (*Environmental, Social, and Governance*) mencerminkan kemampuan nyata perusahaan dalam mengelola aktivitas operasional dan strategi bisnisnya sebagai respons atas meningkatnya tuntutan investor dan pemangku kepentingan (Durlista & Wahyudi, 2023). Aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan *Environmental, Social, and Governance* berpotensi memengaruhi nilai perusahaan (Delvina & Hidayah, 2023). Berbeda dengan pengungkapan ESG yang berfokus pada penyampaian informasi, kinerja ESG menitikberatkan pada pencapaian aktual perusahaan dalam mengelola risiko keberlanjutan, menjaga stabilitas operasional jangka panjang, serta menerapkan praktik bisnis yang bertanggung jawab dan berkelanjutan (Rofi'i & Bidhari, 2025). Perhatian global terhadap kinerja ESG semakin meningkat seiring dengan pergeseran paradigma bisnis modern yang tidak lagi semata-mata berorientasi pada laba, tetapi juga pada dampak sosial, lingkungan, dan kualitas tata kelola perusahaan terhadap masyarakat luas (Almulhim & Metwally, 2025). Namun, berdasarkan Survei IBCSD (2021) menunjukkan Indonesia berada di peringkat 36 dari 47 pasar modal dalam aspek ESG, dan 40% bisnis masih belum memahami prinsip pengungkapan ESG. Sedangkan, regulasi telah mengatur kewajiban pelaporan keberlanjutan, seperti PSAK No. 1 (2009), Pasal 66 ayat 2 UU PT No. 40/2007 tentang tanggung jawab sosial. Dalam konteks pasar modal, kinerja ESG yang optimal menjadi penting karena semakin tinggi nilai ESG perusahaan, semakin tinggi tingkat kepercayaan investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan, sehingga berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Mahmood dkk., 2025).

Penelitian Aladwey dan Alsudays (2023) menunjukkan bahwa kinerja ESG berperan sebagai mekanisme penting yang menghubungkan keberagaman gender dewan direksi dengan nilai perusahaan. Temuan serupa juga diidentifikasi oleh Omenihu dkk. (2025) dan Aladwey dan Alsudays (2023) yang menemukan bahwa ESG menjembatani pengaruh keberagaman dewan direksi terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi keberagaman gender semakin baik nilai perusahaan dengan ESG sebagai mediasi yang penting dalam konteks keberlanjutan. Sedangkan menurut penelitian Kristianti (2024) dan Chijoke-Mgbame dkk. (2020) menunjukkan bahwa dewan direksi perempuan belum optimal terhadap nilai perusahaan dan ESG pada konteks negara berkembang. Menurut Khoirunnisa dan Aminah

(2022) nilai perusahaan menguat karena, representasi perempuan di jajaran direksi masih rendah.

Berdasarkan karakteristik perusahaan di Indonesia yang secara eksplisit mengedepankan prinsip keberlanjutan dan tata kelola yang baik terhadap kinerja ESG tercermin pada indeks SRI-KEHATI (Rofi'i & Bidhari, 2025). Indeks SRI-KEHATI merupakan indeks saham di Bursa Efek Indonesia yang mengukur kinerja perusahaan-perusahaan terpilih yang menerapkan prinsip *Sustainable and Responsible Investment* (SRI) dengan memperhatikan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (ESG) (Ilahiyah dkk., 2025). Indeks SRI-KEHATI telah melakukan seleksi ketat terhadap perusahaan yang dinilai memiliki kinerja sosial, lingkungan, dan tata kelola yang lebih baik dibandingkan perusahaan lainnya, menjadikannya populasi yang lebih sensitif terhadap isu keberlanjutan dan transparansi ESG (Wibowo, 2020). Sehingga, perusahaan dalam indeks SRI-KEHATI cenderung memiliki struktur tata kelola yang lebih progresif, termasuk komposisi dewan yang lebih beragam secara gender, karena standar pemilihan indeks mendorong penerapan praktik yang lebih inklusif dan ideal dari entitas yang telah mengintegrasikan aspek keberlanjutan, tata kelola, dan akuntabilitas.

Oleh karena itu, terdapat kesenjangan penelitian berupa kurangnya bukti empiris di Indonesia terkait pengungkapan ESG mampu memediasi pengaruh keberagaman gender dewan direksi terhadap nilai perusahaan, terutama pada perusahaan yang menghadapi tekanan peningkatan transparansi dari *stakeholder*. Kesenjangan inilah yang menjadi dasar pentingnya penelitian ini dilakukan. Dengan demikian, hasil penelitian ini diharapkan dapat memperkuat pemahaman bahwa keberagaman gender bukan hanya persoalan representasi, tetapi juga elemen strategis yang berpengaruh langsung terhadap kualitas tata kelola dan daya saing perusahaan di masa depan. Berdasarkan pemaparan, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul "Pengaruh Keberagaman Gender Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan dengan ESG sebagai Variabel Mediasi".

## 2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder, yang menekankan pengukuran fenomena melalui data numerik yang dapat diuji secara sistematis (Nashrullah dkk., 2023; Sugiyono, 2020). Populasi penelitian adalah perusahaan yang terdaftar dalam indeks SRI-KEHATI yang memiliki data Skor ESG pada *Refinitiv Eikon* dan tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2023. ESG *Refinitiv Eikon* merupakan basis data penilaian kinerja *Environmental, Social, and Governance* yang mencerminkan kinerja aktual perusahaan dalam praktik keberlanjutan dan tata kelola, bukan sekadar tingkat pengungkapan (Nadifah dkk., 2025; Adhyayana & Yasa, 2024). Sampel ditentukan dengan kriteria: tidak mengalami *delisting*, mengungkapkan laporan keuangan, tahunan, dan keberlanjutan secara lengkap, serta tidak melaporkan ekuitas negatif selama periode penelitian. Data dikumpulkan melalui teknik dokumentasi, yaitu dengan mengakses sumber tertulis dan tercatat seperti laporan keuangan, laporan tahunan, dan skor ESG dari situs resmi Bursa Efek Indonesia, Refinitiv Eikon, serta situs masing-masing perusahaan (Sugiyono, 2020; Sugiyono & Lestari, 2021). Penelitian ini melibatkan tiga jenis variabel, yaitu variabel dependen, variabel independen, dan variabel mediasi. Definisi operasional dan proksi pengukuran masing-masing variabel disajikan pada tabel berikut.

**Tabel 1. Indikator Variabel**

Variabel	Proksi	Rumus/Pengukuran	Skala
Nilai Perusahaan (NP)	<i>Tobin's Q</i>	(Nilai Pasar Ekuitas + Total Utang) / Total Aset	Rasio

Variabel	Proksi	Rumus/Pengukuran	Skala
Keberagaman Gender Direksi (KGD)	<i>Blau Index</i>	$BLAU = 1 - \sum P_i^2$	Rasio
Kinerja ESG	<i>ESG Score Refinitiv Eikon</i>	Skor ESG (0–100) dari <i>Refinitiv Eikon</i>	Rasio
Kinerja Lingkungan (E)	<i>Environmental Pillar Score</i>	Skor <i>Environmental</i> dari <i>Refinitiv Eikon</i>	Rasio
Kinerja Sosial (S)	<i>Social Pillar Score</i>	Skor <i>Social</i> dari <i>Refinitiv Eikon</i>	Rasio
Kinerja Tata Kelola (G)	<i>Governance Pillar Score</i>	Skor <i>Governance</i> dari <i>Refinitiv Eikon</i>	Rasio
Umur Perusahaan (AGE)	<i>Firm Age</i>	Tahun penelitian – Tahun berdiri perusahaan	Rasio
Ukuran Direksi (BSize)	<i>Board Size</i>	Jumlah anggota direksi	Rasio
<i>Leverage (LEV)</i>	<i>Debt to Asset Ratio (DAR)</i>	Total Utang / Total Aset / <i>Total Debt Ratio</i>	Rasio

(Sumber: Diolah dari berbagai referensi, 2026)

Analisis data menggunakan *Partial Least Square Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) dengan *SmartPLS 3.0*, meliputi statistik deskriptif, uji kualitas data, dan pengujian hipotesis. Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan VIF, di mana data dianggap bebas multikolinearitas jika VIF kurang dari 10 dan *tolerance* lebih dari 0,1 (Sugiyono & Lestari, 2021). Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen (Sugiyono, 2020). Pengujian hipotesis dilakukan melalui regresi linear berganda dan *bootstrapping*, dengan kriteria penerimaan  $H_a$  jika *p-value* kurang dari 0,05 (Waluyo dkk., 2024). Uji efek mediasi dilakukan untuk menguji signifikansi pengaruh langsung dan tidak langsung, guna menentukan apakah terjadi mediasi parsial atau mediasi penuh (Waluyo dkk., 2024; Nashrullah dkk., 2023; Durlista & Wahyudi, 2023; Sugiyono, 2020).

### 3. Hasil dan Pembahasan

#### Hasil

##### Data Penelitian

Populasi dalam penelitian ini terdiri atas perusahaan yang tergabung dalam indeks SRI-KEHATI dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2023. Jumlah observasi awal yang diperoleh sebanyak 100 observasi, yang berasal dari 25 perusahaan selama empat tahun periode pengamatan. Pemilihan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling* dengan menetapkan beberapa kriteria tertentu. Dari total observasi tersebut, sebanyak 29 observasi tidak dapat digunakan karena perusahaan tidak memiliki skor *Environmental, Social, and Governance* (ESG) yang tersedia dalam database *Refinitiv Eikon*. Selama periode penelitian, tidak terdapat perusahaan yang memiliki ekuitas negatif maupun mengalami delisting sehingga tidak ada observasi yang dikeluarkan berdasarkan kedua kriteria tersebut. Setelah melalui proses seleksi, diperoleh sebanyak 71 observasi yang memenuhi seluruh kriteria dan digunakan sebagai sampel penelitian.

##### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran umum karakteristik data penelitian meliputi nilai rata-rata, minimum, maksimum, dan standar deviasi (Nugraha, 2022).

**Tabel 2. Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Mean	Min	Max	Std Dev
KGD	71	0,232	0	0,5	0,158
NP	71	1,524	0,648	5,523	1,008
KL	71	55,805	22,22	86,66	17,176
KS	71	63,001	24,54	95,69	20,361
KTK	71	57,482	2,98	90,07	21,782
LEV	71	0,617	0,103	2,5	0,33
BSIZE	71	2,053	1,386	2,485	0,327
AGE	71	3,923	3,091	4,852	0,449

(Sumber: data diolah, 2026)

Total data yang digunakan adalah 71 observasi periode 2020–2023. Keberagaman Gender Direksi (KGD) memiliki mean 0,232 (min 0; max 0,50; std dev 0,158), menunjukkan tingkat keberagaman gender direksi yang masih rendah. Nilai Perusahaan (NP/*Tobin's Q*) memiliki *mean* 1,524 (min 0,648; max 5,523; std dev 1,008), menunjukkan variasi nilai perusahaan yang cukup tinggi antar sampel. Kinerja Lingkungan (KL) memiliki mean 55,805 (min 22,22; max 86,66; std dev 17,176). Kinerja Sosial (KS) memiliki *mean* 63,001 (min 24,54; max 95,69; std dev 20,361), mengindikasikan sebaran data yang cukup luas. Kinerja Tata Kelola (KTK) memiliki mean 57,482 (min 2,98; max 90,07; std dev 21,782), menunjukkan perbedaan tingkat kinerja tata kelola antar perusahaan. *Leverage* (LEV) memiliki mean 0,617 (min 0,103; max 2,50; std dev 0,33), menunjukkan struktur pendanaan yang relatif beragam namun wajar. Ukuran Dewan Direksi (BSIZE) memiliki mean 2,053 (min 1,386; max 2,485; std dev 0,327), menunjukkan variasi yang relatif kecil. Umur Perusahaan (AGE) memiliki mean 3,923 (min 3,091; max 4,852; std dev 0,449), menunjukkan sampel yang relatif homogen.

### Uji Kualitas Data

Uji kualitas data dilakukan untuk memastikan data valid, reliabel, dan layak dianalisis (Khoirunnisa & Aminah, 2022).

**Tabel 3. Uji Multikolinearitas (VIF)**

Variabel	Model (1) KGD→KL	Model (2) KGD→KS	Model (3) KGD→KTK
KGD	1,209	1,387	1,564
LEV	1,376	1,483	1,722
BSIZE	1,427	1,472	1,253
AGE	1,335	1,317	1,310

(Sumber: data diolah, 2026)

Seluruh nilai VIF berada pada kisaran 1,20–1,93, jauh di bawah ambang batas 10, sehingga tidak terdapat masalah multikolinearitas yang serius dan hasil estimasi regresi dapat diinterpretasikan secara andal (Almulhim & Metwally, 2025).

**Tabel 4. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R*<sup>2</sup>)**

No	Model Regresi	Adj. R <sup>2</sup>
1	$NP = \alpha + \beta_1KGD + \beta_2AGE + \beta_3BSIZE + \beta_4LEV + \epsilon$	0,207 (20,7%)
2	$KL = \alpha + \beta_1KGD + \beta_2AGE + \beta_3BSIZE + \beta_4LEV + \epsilon$	0,342 (34,2%)
3	$KS = \alpha + \beta_1KGD + \beta_2AGE + \beta_3BSIZE + \beta_4LEV + \epsilon$	0,450 (45,0%)
4	$KTK = \alpha + \beta_1KGD + \beta_2AGE + \beta_3BSIZE + \beta_4LEV + \epsilon$	0,375 (37,5%)
5	$NP = \alpha + \beta_1KL + \beta_2KGD + \beta_3AGE + \beta_4BSIZE + \beta_5LEV + \epsilon$	0,261 (26,1%)
6	$NP = \alpha + \beta_1KS + \beta_2KGD + \beta_3AGE + \beta_4BSIZE + \beta_5LEV + \epsilon$	0,277 (27,7%)
7	$NP = \alpha + \beta_1KTK + \beta_2KGD + \beta_3AGE + \beta_4BSIZE + \beta_5LEV + \epsilon$	0,197 (19,7%)

(Sumber: data diolah, 2026)

Model 1 (NP) memiliki *Adjusted R*<sup>2</sup> sebesar 0,207, artinya 20,7% variasi nilai perusahaan dijelaskan oleh KGD, AGE, BSIZE, dan LEV. Model 2, 3, dan 4 menunjukkan kemampuan variabel independen menjelaskan KL, KS, dan KTK sebesar 34,2%, 45% (tertinggi), dan 37,5%. Pada model 5, 6, dan 7 yang memasukkan KL, KS, dan KTK sebagai prediktor NP, *Adjusted R*<sup>2</sup> masing-masing 26,1%, 27,7%, dan 19,7%, menunjukkan kontribusi penjelasan kinerja sosial yang relatif lebih besar dibanding kinerja lingkungan dan tata kelola. Secara keseluruhan, kemampuan model berada pada kategori moderat.

### Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk menguji kebenaran dugaan sementara penelitian menggunakan metode statistik yang tepat (Arora, 2022).

**Tabel 5. Pengaruh KGD terhadap Nilai Perusahaan**

Variabel	<i>Original Sample</i>	t-hitung	p-values	Kesimpulan
KGD	-0,069	0,47	0,319	Tidak Berpengaruh
LEV	0,317	1,15	0,125	Tidak Berpengaruh
BSIZE	-0,381	3,659	0,000	Berpengaruh Negatif
AGE	-0,231	2,774	0,003	Berpengaruh Negatif

(Sumber: data diolah, 2026)

KGD tidak berpengaruh signifikan terhadap NP (koefisien -0,069; p=0,319). BSIZE dan AGE berpengaruh negatif signifikan terhadap NP (koefisien -0,381, p=0,000 dan -0,231, p=0,003). Hipotesis H1 ditolak nilai perusahaan lebih dipengaruhi oleh ukuran dewan dan umur perusahaan dibandingkan keberagaman gender direksi.

**Tabel 6. Pengaruh KGD terhadap Kinerja Lingkungan**

Variabel	<i>Original Sample</i>	t-hitung	p-values	Kesimpulan
KGD	0,179	1,831	0,038	Berpengaruh Positif
LEV	0,219	1,744	0,036	Berpengaruh Positif
BSIZE	0,388	4,069	0,000	Berpengaruh Positif
AGE	0,182	1,664	0,038	Berpengaruh Positif

(Sumber: data diolah, 2026)

KGD berpengaruh positif signifikan terhadap KL (koefisien 0,179; p=0,038): semakin tinggi keberagaman gender direksi, kinerja lingkungan cenderung meningkat. LEV, BSIZE, dan AGE juga berpengaruh positif signifikan. Hipotesis H2 diterima.

**Tabel 7. Pengaruh KGD terhadap Kinerja Sosial**

Variabel	<i>Original Sample</i>	t-hitung	p-values	Kesimpulan
KGD	0,345	3,664	0,000	Berpengaruh Positif
LEV	0,309	4,078	0,000	Berpengaruh Positif
BSIZE	0,387	4,33	0,000	Berpengaruh Positif
AGE	0,136	1,631	0,052	Tidak Berpengaruh

(Sumber: data diolah, 2026)

KGD berpengaruh positif signifikan terhadap KS (koefisien 0,345; p=0,000), demikian pula LEV dan BSIZE. AGE tidak berpengaruh signifikan (p=0,052). Hipotesis H3 diterima.

**Tabel 8. Pengaruh KGD terhadap Kinerja Tata Kelola**

Variabel	<i>Original Sample</i>	t-hitung	p-values	Kesimpulan
KGD	0,49	5,005	0,000	Berpengaruh Positif
LEV	0,499	6,164	0,000	Berpengaruh Positif
BSIZE	0,202	1,742	0,041	Berpengaruh Positif
AGE	-0,13	1,243	0,107	Tidak Berpengaruh

(Sumber: data diolah, 2026)

KGD berpengaruh positif signifikan terhadap KTK (koefisien 0,490;  $p=0,000$ ). LEV dan BSIZE juga berpengaruh positif signifikan, sedangkan AGE tidak signifikan ( $p=0,107$ ). Hipotesis H4 diterima.

**Tabel 9. Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan**

Variabel	Original Sample	t-hitung	p-values	Kesimpulan
KL	-0,314	2,254	0,012	Berpengaruh Negatif
KGD	-0,012	0,09	0,464	Tidak Berpengaruh
LEV	0,386	1,364	0,087	Tidak Berpengaruh
BSIZE	-0,259	2,008	0,023	Berpengaruh Negatif
AGE	-0,174	1,967	0,025	Berpengaruh Negatif

(Sumber: data diolah, 2026)

KL berpengaruh negatif signifikan terhadap NP (koefisien -0,314;  $p=0,012$ ), menunjukkan peningkatan kinerja lingkungan justru direspons negatif oleh pasar, mengindikasikan persepsi peningkatan biaya investasi lingkungan jangka pendek. BSIZE dan AGE juga berpengaruh negatif signifikan. KGD dan LEV tidak signifikan. Hipotesis H5 didukung dengan arah hubungan negatif.

**Tabel 10. Pengaruh Kinerja Sosial terhadap Nilai Perusahaan**

Variabel	Original Sample	t-hitung	p-values	Kesimpulan
KS	-0,382	2,811	0,003	Berpengaruh Negatif
KGD	0,063	0,45	0,326	Tidak Berpengaruh
LEV	0,436	1,551	0,061	Tidak Berpengaruh
BSIZE	-0,233	2,318	0,010	Berpengaruh Negatif
AGE	-0,179	2,508	0,006	Berpengaruh Negatif

(Sumber: data diolah, 2026)

KS berpengaruh negatif signifikan terhadap NP (koefisien -0,382;  $p=0,003$ ), mengindikasikan peningkatan kinerja sosial direspons negatif oleh pasar dalam jangka pendek. BSIZE dan AGE juga berpengaruh negatif signifikan. Hipotesis H6 didukung dengan arah hubungan negatif.

**Tabel 11. Pengaruh Kinerja Tata Kelola terhadap Nilai Perusahaan**

Variabel	Original Sample	t-hitung	p-values	Kesimpulan
KTK	0,054	0,314	0,377	Tidak Berpengaruh
KGD	-0,095	0,595	0,276	Tidak Berpengaruh
LEV	0,29	0,947	0,172	Tidak Berpengaruh
BSIZE	-0,392	3,988	0,000	Berpengaruh Negatif
AGE	-0,224	2,563	0,005	Berpengaruh Negatif

(Sumber: data diolah, 2026)

KTK tidak berpengaruh signifikan terhadap NP ( $p=0,377$ ), menunjukkan peningkatan kualitas tata kelola belum direspons pasar dalam bentuk kenaikan nilai perusahaan. BSIZE dan AGE tetap berpengaruh negatif signifikan. Hipotesis H7 ditolak.

### Uji Efek Mediasi

Uji efek mediasi digunakan untuk mengetahui apakah variabel mediasi mampu menjembatani hubungan antara variabel independen dan dependen (Arayakarnkul et al., 2022).

**Tabel 12. Specific Indirect Effect: KGD → KL → NP**

Variabel	Original Sample	t-hitung	p-values	Kesimpulan
KGD > KL > NP	-0,049	1,206	0,114	Tidak Memediasi

(Sumber: data diolah, 2026)

Pengaruh tidak langsung KGD terhadap NP melalui KL bersifat negatif namun tidak signifikan ( $p=0,114>0,05$ ). KL tidak mampu memediasi hubungan KGD-NP. Hipotesis H8 ditolak.

**Tabel 13. Specific Indirect Effect: KGD → KS → NP**

Variabel	Original Sample	t-hitung	p-values	Kesimpulan
KGD > KS > NP	-0,111	1,847	0,033	Memediasi

(Sumber: data diolah, 2026)

Pengaruh tidak langsung KGD terhadap NP melalui KS signifikan secara statistik (koefisien -0,111;  $p=0,033<0,05$ ). KS mampu memediasi hubungan KGD-NP. Hipotesis H9 diterima.

**Tabel 14. Specific Indirect Effect: KGD → KTK → NP**

Variabel	Original Sample	t-hitung	p-values	Kesimpulan
KGD > KTK > NP	0,019	0,295	0,384	Tidak Memediasi

(Sumber: data diolah, 2026)

Pengaruh tidak langsung KGD terhadap NP melalui KTK bersifat positif namun tidak signifikan ( $p=0,384>0,05$ ). KTK tidak mampu memediasi hubungan KGD-NP. Hipotesis H10 ditolak.

## Pembahasan

### Keberagaman Gender Direksi Tidak Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Keberagaman Gender Direksi (KGD) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (NP), sejalan dengan temuan Wirmaningsih dan Setiawan (2022) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Dalam perspektif teori pemangku kepentingan, Syarisma dkk. (2025) menunjukkan bahwa keberadaan perempuan dalam dewan belum mampu memengaruhi persepsi investor secara langsung, karena menurut Nadifah dkk. (2025) pasar lebih menitikberatkan pada indikator kinerja keuangan, profitabilitas, dan prospek pertumbuhan dibandingkan karakteristik non-keuangan seperti komposisi gender dewan. Hal ini sejalan dengan pandangan Freeman (1984) bahwa pemenuhan kepentingan pemangku kepentingan harus tercermin dalam kinerja yang nyata agar diapresiasi pasar, dan dampak keberagaman gender cenderung tidak langsung serta membutuhkan waktu dan dukungan strategi bisnis yang efektif (Khoirunnisa & Aminah, 2022). Wibowo (2020) serta Dowling dan Pfeffer (1975) menambahkan bahwa legitimasi yang terbentuk masih bersifat simbolis dan belum diiringi peningkatan kinerja terukur, sehingga belum cukup kuat memengaruhi keputusan investasi. Dengan demikian, KGD tidak berpengaruh terhadap NP karena belum terintegrasi secara optimal dalam strategi perusahaan dan belum menghasilkan kinerja yang ditangkap sebagai nilai tambah oleh investor.

### Keberagaman Gender Direksi Berpengaruh Positif terhadap Kinerja Lingkungan

KGD berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Lingkungan (KL), sejalan dengan Arayakarnkul dkk. (2022) yang menemukan bahwa keberadaan perempuan dalam dewan berhubungan positif dengan kualitas pengungkapan lingkungan, serta Brahma dkk. (2021) yang menunjukkan dewan dengan proporsi perempuan lebih tinggi memiliki kinerja tanggung jawab sosial dan lingkungan yang lebih baik. Wirmaningsih dan Setiawan (2022) menjelaskan bahwa kehadiran perempuan meningkatkan perhatian perusahaan terhadap isu keberlanjutan karena perempuan dalam dewan cenderung memiliki sensitivitas lebih tinggi terhadap risiko lingkungan, orientasi keberlanjutan jangka panjang, dan kepedulian dampak sosial-ekologis, sehingga perusahaan lebih responsif terhadap tekanan stakeholder terkait lingkungan, sejalan dengan Freeman (1984). Dari perspektif legitimasi, keberadaan perempuan dalam dewan menjadi sinyal komitmen perusahaan terhadap praktik bisnis yang bertanggung jawab, mendorong penyesuaian aktivitas dengan nilai dan norma sosial terkait keberlanjutan

guna memperoleh dan mempertahankan legitimasi (Ogunode, 2022). Dengan demikian, KGD memengaruhi KL melalui peningkatan kualitas kebijakan dan pengawasan, serta pemenuhan ekspektasi stakeholder dan legitimasi perusahaan.

#### **Keberagaman Gender Direksi Berpengaruh Positif terhadap Kinerja Sosial**

KGD berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Sosial (KS), sejalan dengan Pramono dan Nasih (2022) yang menemukan bahwa proporsi perempuan dalam dewan berpengaruh positif terhadap reputasi tanggung jawab sosial perusahaan, serta studi meta-analisis Qureshi dkk. (2020) yang menyimpulkan keberagaman gender dewan berhubungan positif dengan kinerja CSR. Dalam perspektif teori pemangku kepentingan, Pramono dan Nasih (2022) menunjukkan bahwa kehadiran perempuan meningkatkan orientasi perusahaan terhadap pemenuhan tanggung jawab sosial, karena menurut Islam dkk. (2022) perempuan dalam dewan cenderung memiliki empati, kepedulian kesejahteraan sosial, dan perhatian terhadap hubungan jangka panjang dengan stakeholder, sejalan dengan Freeman (1984). Amorelli dan García-Sánchez (2021) menambahkan bahwa keberagaman gender meningkatkan kualitas pengambilan keputusan yang lebih inklusif, memperkuat pengawasan kebijakan sosial, serta mendorong implementasi program CSR, perlindungan tenaga kerja, dan keterlibatan masyarakat. Dari perspektif legitimasi, Xu dkk. (2024) menjelaskan keberadaan perempuan dalam dewan menjadi sinyal komitmen perusahaan terhadap inklusivitas dan tanggung jawab sosial, mendorong penyesuaian aktivitas dengan ekspektasi sosial guna memperoleh dan mempertahankan legitimasi. Dengan demikian, KGD memengaruhi KS melalui peningkatan kualitas kebijakan sosial dan pengawasan, serta pemenuhan ekspektasi *stakeholder* dan legitimasi perusahaan.

#### **Keberagaman Gender Direksi Berpengaruh Positif terhadap Kinerja Tata Kelola**

KGD berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Tata Kelola (KTK), sejalan dengan Ilahiyah dkk. (2025) yang menemukan bahwa perempuan dalam dewan meningkatkan fungsi *monitoring* dan efektivitas pengawasan, serta Omenihu dkk. (2025) yang menunjukkan keberagaman gender dewan berkorelasi positif dengan kualitas tata kelola dan kinerja perusahaan, didukung Gavana dkk. (2024) bahwa perempuan dalam dewan cenderung lebih aktif dalam pengawasan dan memiliki tingkat kehadiran rapat lebih tinggi. Dalam perspektif teori pemangku kepentingan, Almulhim dan Metwally (2025) menunjukkan bahwa kehadiran perempuan meningkatkan efektivitas fungsi pengawasan dan kualitas pengambilan keputusan, karena menurut Sandretto dkk. (2025) perempuan dalam dewan cenderung memiliki kehati-hatian, independensi, dan sensitivitas lebih tinggi terhadap etika dan kepatuhan, mendorong praktik tata kelola yang lebih transparan dan akuntabel, sejalan dengan Freeman (1984). Muazaroh dkk. (2025) menambahkan bahwa keberagaman gender meningkatkan kualitas diskusi dewan, mengurangi *groupthink*, memperkuat kontrol internal, serta mendorong kepatuhan terhadap regulasi dan standar tata kelola. Dari perspektif legitimasi, keberadaan perempuan dalam dewan menjadi sinyal komitmen perusahaan terhadap praktik tata kelola yang baik dan berintegritas, mendorong penyesuaian praktik dengan norma institusional guna memperoleh dan mempertahankan legitimasi (Nugraha, 2022). Dengan demikian, KGD memengaruhi KTK melalui peningkatan pengawasan dan kontrol internal, serta pemenuhan ekspektasi *stakeholder* dan legitimasi perusahaan.

#### **Kinerja Lingkungan Berpengaruh Negatif terhadap Nilai Perusahaan**

KL berpengaruh negatif dan signifikan terhadap NP, mengindikasikan bahwa pasar memandang aktivitas lingkungan sebagai biaya tambahan yang menekan profitabilitas jangka pendek, sejalan dengan Yadav dan Prashar (2023) yang menemukan bahwa investasi lingkungan dapat meningkatkan biaya operasional dalam jangka pendek sehingga berdampak negatif terhadap nilai pasar, serta Rofi'i dan Bidhari (2025) yang menunjukkan bahwa aktivitas

tanggung jawab sosial berlebihan dapat dipersepsikan sebagai *overinvestment* yang tidak selalu dihargai investor. Dalam teori pemangku kepentingan, Aladwey dan Alsudays (2023) menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara upaya peningkatan kinerja lingkungan dengan persepsi investor, karena menurut Nguyen dkk. (2023) aktivitas tersebut memerlukan biaya besar seperti investasi teknologi ramah lingkungan, pengelolaan limbah, dan kepatuhan regulasi yang menekan profitabilitas jangka pendek. Sejalan dengan Freeman (1984), pemenuhan kepentingan pemangku kepentingan tertentu dapat menimbulkan *trade-off* terhadap kepentingan pemegang saham. Abdelkader dkk. (2024) menambahkan bahwa alokasi sumber daya pada aktivitas non-keuangan mengurangi efisiensi laba yang menjadi perhatian investor. Dari perspektif legitimasi, Archer dkk. (2025) menjelaskan bahwa legitimasi yang diperoleh dari upaya lingkungan belum mampu langsung diterjemahkan menjadi manfaat ekonomi nyata, sejalan dengan Dowling dan Pfeffer (1975) yang menekankan pentingnya kinerja nyata untuk memberikan dampak ekonomi. Dengan demikian, KL memengaruhi NP secara negatif melalui biaya operasional dan investasi keberlanjutan yang belum diimbangi peningkatan keuntungan.

### **Kinerja Sosial Berpengaruh Negatif terhadap Nilai Perusahaan**

KS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap NP, mengindikasikan bahwa pasar memandang aktivitas sosial sebagai beban biaya tambahan yang menekan laba jangka pendek, sejalan dengan Arora (2022) yang menemukan bahwa aktivitas tanggung jawab sosial dapat menimbulkan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham serta tidak selalu dihargai positif oleh investor, dan Agustin dkk. (2023) yang menunjukkan pasar bereaksi negatif terhadap pengumuman aktivitas CSR tertentu yang dipersepsikan sebagai *overinvestment*. Berdasarkan teori pemangku kepentingan, Yadav dan Prashar (2023) menunjukkan aktivitas sosial belum dipersepsikan sebagai peningkat nilai ekonomi; Islam dkk. (2022) menambahkan bahwa program CSR, perlindungan tenaga kerja, dan pemberdayaan masyarakat memerlukan biaya besar yang menurunkan laba jangka pendek. Hal ini sejalan dengan Freeman (1984) bahwa pemenuhan kepentingan berbagai pemangku kepentingan dapat menimbulkan *trade-off* terhadap kepentingan pemegang saham, dan menurut Arayakarnkul dkk. (2022) pengalihan sumber daya ke aktivitas sosial menurunkan efisiensi keuangan yang menjadi pertimbangan utama investor. Dari perspektif legitimasi, Ogunode (2022) menjelaskan bahwa legitimasi yang diperoleh dari aktivitas sosial masih bersifat non-ekonomis dan belum mampu dikonversi menjadi peningkatan kinerja keuangan, sejalan dengan Dowling dan Pfeffer (1975). Dengan demikian, KS memengaruhi NP secara negatif melalui biaya operasional dan alokasi sumber daya pada aktivitas sosial yang belum memberikan manfaat finansial langsung.

### **Kinerja Tata Kelola Tidak Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan**

KTK tidak berpengaruh signifikan terhadap NP meskipun arah hubungannya positif, mengindikasikan bahwa peningkatan kinerja tata kelola belum mampu meningkatkan nilai perusahaan secara langsung, sejalan dengan Jitmaneroj (2024) yang menemukan bahwa praktik tata kelola tidak selalu berhubungan signifikan dengan nilai pasar di negara berkembang, serta Islam dkk. (2022) yang menunjukkan bahwa kualitas tata kelola tidak selalu tercermin langsung dalam nilai perusahaan karena faktor lain seperti struktur kepemilikan dan kondisi pasar. Wu dkk. (2022) menjelaskan bahwa praktik tata kelola yang baik belum dipersepsikan sebagai faktor penentu penilaian pasar karena investor cenderung memprioritaskan indikator kinerja keuangan seperti profitabilitas, pertumbuhan, dan arus kas, sejalan dengan Freeman (1984) bahwa pemenuhan kepentingan pemangku kepentingan perlu diiringi hasil kinerja nyata agar dihargai pasar. Almulhim dan Metwally (2025) menambahkan bahwa manfaat kinerja tata kelola bersifat jangka panjang dan tidak langsung tercermin dalam

peningkatan nilai perusahaan jangka pendek. Dari perspektif legitimasi, Xu dkk. (2024) menjelaskan bahwa legitimasi dari penerapan tata kelola yang baik bersifat normatif dan belum cukup kuat memengaruhi keputusan investasi tanpa diikuti peningkatan kinerja finansial, sejalan dengan Dowling dan Pfeffer (1975). Dengan demikian, KTK tidak memengaruhi NP karena belum terintegrasi dengan strategi kinerja keuangan dan belum memberikan sinyal kuat bagi investor.

### **Kinerja Lingkungan Tidak Mampu Memediasi Hubungan antara Keberagaman Gender Direksi dan Nilai Perusahaan**

KL tidak mampu memediasi hubungan antara KGD dan NP, sejalan dengan Aladwey dan Alsudays (2023) yang menemukan bahwa keberagaman dewan tidak selalu berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan ketika dikaitkan dengan mekanisme tata kelola atau kinerja non-keuangan tertentu, sehingga pengaruh keberagaman gender cenderung bersifat langsung atau bergantung pada konteks institusional dan karakteristik perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan KL yang didorong KGD belum dapat diterjemahkan menjadi peningkatan NP (Fauzi, 2022). Abdelkader dkk. (2024) menjelaskan bahwa meskipun KGD mendorong peningkatan KL, manfaat ekonomi dari aktivitas tersebut belum dirasakan langsung oleh investor sehingga tidak cukup kuat memengaruhi penilaian pasar, sejalan dengan Freeman (1984) bahwa pemenuhan kepentingan pemangku kepentingan, termasuk aspek lingkungan, harus diiringi nilai ekonomi nyata. Aladwey dan Alsudays (2023) menambahkan bahwa KL memberikan dampak jangka panjang melalui reputasi dan keberlanjutan, sementara investor lebih berorientasi jangka pendek. Dari perspektif legitimasi, Ogunode (2022) menjelaskan bahwa legitimasi sosial dari peningkatan KL belum mampu dikonversi menjadi peningkatan kinerja finansial atau arus kas yang diapresiasi pasar, sejalan dengan Dowling dan Pfeffer (1975) yang menekankan legitimasi perlu didukung hasil kinerja bermanfaat ekonomi. Dengan demikian, KL tidak mampu memediasi hubungan KGD-NP karena manfaatnya bersifat tidak langsung dan jangka panjang.

### **Kinerja Sosial Mampu Memediasi Hubungan antara Keberagaman Gender Direksi dan Nilai Perusahaan**

KS mampu memediasi hubungan antara KGD dan NP secara signifikan, meskipun arah hubungannya negatif sehingga KGD melalui KS justru berdampak pada penurunan NP. Temuan ini sejalan dengan AlJanadi (2025) yang menemukan bahwa keberagaman dewan dapat memengaruhi kebijakan sosial perusahaan, namun dampaknya terhadap nilai perusahaan bergantung pada persepsi pasar dan efektivitas implementasi tanggung jawab sosial, serta Lu dan Herremans (2019) yang menunjukkan bahwa mekanisme tata kelola dan karakteristik dewan dapat memengaruhi KS yang pada akhirnya berdampak pada penilaian investor. Hasil ini mengindikasikan bahwa pengaruh KGD terhadap NP terjadi secara tidak langsung melalui peningkatan KS, di mana keberadaan perempuan dalam dewan mendorong peningkatan kepedulian terhadap isu sosial, hubungan dengan stakeholder, dan pelaksanaan program CSR yang lebih efektif sehingga menciptakan nilai tambah (Aladwey & Alsudays, 2023), sejalan dengan Freeman (1984) bahwa pemenuhan kepentingan stakeholder meningkatkan dukungan, kepercayaan, dan nilai perusahaan. Abdelkader dkk. (2024) menjelaskan bahwa mekanisme mediasi ini terjadi karena keberagaman gender meningkatkan kualitas kebijakan sosial dan implementasi CSR, memperbaiki hubungan dengan masyarakat, meningkatkan loyalitas pelanggan, dan memperkuat citra perusahaan. Dari perspektif legitimasi, Archer dkk. (2025) menjelaskan bahwa legitimasi dari aktivitas sosial lebih mudah diobservasi dan diapresiasi publik maupun investor, sejalan dengan Dowling dan Pfeffer (1975) yang menekankan bahwa legitimasi yang didukung tindakan nyata dapat meningkatkan reputasi dan nilai ekonomi. Dengan demikian, KS memediasi hubungan KGD-NP melalui peningkatan kualitas hubungan

stakeholder, penguatan reputasi, dan konversi legitimasi sosial menjadi nilai tambah yang direspons pasar.

#### **Kinerja Tata Kelola Tidak Mampu Memediasi Hubungan antara Keberagaman Gender Direksi dan Nilai Perusahaan**

KTK tidak mampu memediasi hubungan antara KGD dan NP, meskipun arah koefisien tidak langsungnya positif. Temuan ini sejalan dengan Omenihu et al. (2025) yang menemukan bahwa keberagaman gender dewan tidak selalu berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui mekanisme tata kelola tertentu, serta Kabir dkk. (2023) yang menunjukkan bahwa meskipun keberagaman gender dapat meningkatkan kualitas pengawasan dan tata kelola, pengaruhnya terhadap nilai pasar tidak selalu signifikan bergantung pada konteks institusional dan karakteristik perusahaan. Hal ini mengindikasikan peningkatan KTK akibat KGD belum dapat diterjemahkan menjadi peningkatan NP (Nguyen dkk., 2023). Aladwey dan Alsudays (2023) menjelaskan bahwa meskipun keberagaman gender berpotensi memperkuat pengawasan, transparansi, dan akuntabilitas, manfaat tersebut bersifat jangka panjang dan tidak secara langsung berdampak pada kinerja finansial, sejalan dengan Freeman (1984). Fauzi (2022) menambahkan bahwa peningkatan KTK belum menciptakan sinyal cukup kuat bagi pasar karena dampaknya tidak langsung terhadap profitabilitas maupun arus kas. Dari perspektif legitimasi, Xu et al. (2024) menjelaskan bahwa legitimasi dari penerapan tata kelola yang baik cenderung bersifat normatif dan belum dapat dikonversi menjadi manfaat ekonomi terukur, sejalan dengan Dowling dan Pfeffer (1975) yang menekankan legitimasi perlu didukung kinerja berdampak ekonomi. Dengan demikian, KTK tidak mampu memediasi hubungan KGD-NP karena manfaatnya belum terintegrasi langsung dengan peningkatan nilai perusahaan.

#### **4. Penutup Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan dengan kinerja ESG sebagai variabel mediasi pada perusahaan yang tergabung dalam indeks SRI-KEHATI periode 2020–2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keberagaman gender dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola, namun tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Kinerja lingkungan dan kinerja sosial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kinerja tata kelola tidak berpengaruh. Pada pengujian mediasi, hanya kinerja sosial yang mampu memediasi hubungan antara keberagaman gender direksi dan nilai perusahaan, sementara kinerja lingkungan dan tata kelola tidak mampu memediasi hubungan tersebut. Temuan ini mendukung Teori Pemegang Saham dan Teori Legitimasi, yang menunjukkan bahwa pengungkapan ESG dapat meningkatkan kualitas kinerja keberlanjutan perusahaan serta memperoleh legitimasi sosial, tetapi belum secara konsisten mampu meningkatkan nilai perusahaan di pasar. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengintegrasikan strategi ESG secara lebih efektif dalam model bisnis dan strategi jangka panjang guna menciptakan nilai ekonomi yang berkelanjutan bagi pemegang saham dan pemangku kepentingan.

Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sampel pada berbagai sektor industri serta mengembangkan model penelitian dengan menambahkan variabel kontrol maupun variabel moderasi guna memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai hubungan pengungkapan ESG dan nilai perusahaan. Bagi perusahaan, peningkatan keberagaman gender dalam dewan direksi perlu menjadi perhatian karena terbukti mampu meningkatkan kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola. Selain itu, perusahaan perlu meningkatkan transparansi dan kualitas komunikasi kepada investor terkait manfaat ekonomi dari praktik ESG yang diterapkan, sehingga implementasi ESG dan keberagaman gender tidak

hanya berfungsi sebagai bentuk legitimasi sosial, tetapi juga mampu menciptakan nilai tambah dan keberlanjutan bagi perusahaan dalam jangka panjang.

#### Daftar Pustaka

- Abdelkader, M. G., Gao, Y., & Elamer, A. A. (2024). Board gender diversity and ESG performance: The mediating role of temporal orientation in South Africa context. . . *Journal of Cleaner Production*, 440(140728).
- Adhyayana, I. B. A., & Yasa, G. W. (2024). The Relationship between Gender Diversity and Government Ownership with Corporate Social Responsibility. *International Research Journal of Economics and Management Studies*, 3(7). <https://doi.org/10.56472/25835238/IRJEMS-V3I7P142>
- Agustin, M., Deliana, M., Amelia, N., & Poluan, E. (2023). A Review Gender Diversity dan Environmental, Social, and Governance (ESG) Terhadap Financial Performance. In *Journal Business Administration (JBA)* (Vol. 2, Number 2).
- Aladwey, L. M. A., & Alsudays, R. A. (2023). Does the Cultural Dimension Influence the Relationship between Firm Value and Board Gender Diversity in Saudi Arabia, Mediated by ESG Scoring? *Journal of Risk and Financial Management*, 16(12). <https://doi.org/10.3390/jrfm16120512>
- Ali, R., Amin, A., Rehman, R. U., & Elamer, A. A. (2025). Gender diversity in boardrooms: the impact of female co-opted directors on corporate governance, firm risk, and firm value. *International Journal of Manpower*, 46(8), 1389–1417. <https://doi.org/10.1108/IJM-11-2024-0795>
- AlJanadi, Y. (2025). Gender diversity and disclosure: a meta-analysis. *International Journal of Disclosure and Governance*. <https://doi.org/10.1057/s41310-024-00285-w>
- Almulhim, A., & Metwally, A. B. M. (2025). ESG disclosure and firm performance: do gender diversity and sustainability committee matter? *Cogent Business and Management*, 12(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2025.2545610>
- Amorelli, M., & García-Sánchez, I. (2021). Trends in the dynamic evolution of board gender diversity and corporate social responsibility. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(2), 537–554. <https://doi.org/10.1002/csr.2079>
- Arayakarnkul, P., Chatjuthamard, P., & Treepongkaruna, S. (2022). Board gender diversity, corporate social commitment and sustainability. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 29(5), 1706–1721. <https://doi.org/10.1002/csr.2320>
- Archer, J. M., Gillette, D. B., & Stinson, S. R. (2025). Legitimacy Theory in Financial Decision-Making Contexts. *Journal of Financial Reporting*, 10(2), 13–25. <https://doi.org/10.2308/JFR-2025-002>
- Arora, A. (2022). Gender diversity in boardroom and its impact on firm performance. *Journal of Management and Governance*, 26(3), 735–755. <https://doi.org/10.1007/s10997-021-09573-x>
- Brahma, S., Nwafor, C., & Boateng, A. (2021). Board gender diversity and firm performance: The UK evidence. *International Journal of Finance & Economics*, 26(4), 5704–5719. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2089>
- Chijoke-Mgbame, A. M., Boateng, A., & Mgbame, C. O. (2020). Board gender diversity, audit committee and financial performance: evidence from Nigeria. *Accounting Forum*, 44(3), 262–286. <https://doi.org/10.1080/01559982.2020.1766280>
- Darmawan, W. F., & Umaimah, U. (2025). The Effect of Good Corporate Governance, Earning Management on Firm Value. *Journal of Accounting Science*, 9(1), 79–96. <https://doi.org/10.21070/jas.v9i1.1922>

- Delvina, E. M., & Hidayah, R. (2023). The effect of ESG (environmental, social and governance) performance on company value and company performance. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(5), 5436-5444.
- Delvina, E. M., & Hidayah, R. (2023). The effect of ESG (environmental, social and governance) performance on company value and company performance. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(5), 5436-5444.
- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behavior. *The Pacific Sociological Review*, 18(1), 122-136. <https://doi.org/10.2307/1388226>
- Durlista, M. A., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social dan Governance (ESG) Terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara Periode 2017-2022. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(3), 210-232. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i3.3327>
- Dwiyandi, N. (2025). Pengaruh Pengungkapan Terkait Keberlanjutan dan Iklim Sesuai IFRS S1 Dan S2 terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 12(1), 109-128. <https://doi.org/10.25105/v12i1.22238>
- 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. <https://doi.org/10.36941/ajis-2022-0081>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman Publishing.
- Gavana, G., Gottardo, P., & Moisello, A. M. (2024). The impact of board gender diversity on ESG disclosure. A contingency perspective. *Meditari Accountancy Research*, 33(7), 1-29. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-07-2024-2567>
- Ilahiyah, M. E., Yahya, D. R., Yahya, Triyonowati, Khan, M. A., & Palupi, D. (2025). The Impact of Corporate Governance on Firm Performance: A Review. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 25(1), 292-304. <https://doi.org/10.9734/ajeba/2025/v25i11651>
- Islam, R., French, E., & Ali, M. (2022). Evaluating board diversity and its importance in the environmental and social performance of organizations. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 29(5), 1134-1145. <https://doi.org/10.1002/csr.2259>
- Jitmaneroj, B. (2024). Value relevance of multifaceted corporate social performance: how do country-specific factors matter? *Humanities and Social Sciences Communications*, 11(1), 116. <https://doi.org/10.1057/s41599-024-02615-3>
- Kabir, A., Ikra, S. S., Saona, P., & Azad, Md. 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>
- Khoirunnisa, S., & Aminah, I. (2022). Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Dewan Direksi dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Pada Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2020. *Seminar Nasional Akuntansi Dan Manajemen PNJ*, 3.
- Kristianti, I. P. (2024). Women on Board: The Blank Space of ESG Impact in Indonesia. In *Jurnal Akuntansi dan Perpajakan* (Vol. 10, Number 2). <http://jurnal.unmer.ac.id/index.php/ap>
- Lu, J., & Herremans, I. M. (2019). Board Gender Diversity and Environmental Performance: An Industries Perspective. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3701010>
- Mahmood, A., Mehmood, A., Terzani, S., De Luca, F., & Djajadikerta, H. G. (2025). The effect of ESG disclosure on firm value in the European context. *Management Decision*. <https://doi.org/10.1108/MD-10-2024-2480>
- Muazaroh, Lestari, W., & Purnama Sari, L. (2025). The role of gender diversity, board size, and ESG disclosure in improving performance and managing risks. *Problems and Perspectives in Management*, 23(1), 288-298. [https://doi.org/10.21511/ppm.23\(1\).2025.21](https://doi.org/10.21511/ppm.23(1).2025.21)

- Nadifah, R., Dahlan, M., & Handoyo, S. (2025). Pengaruh Keberagaman Dewan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja ESG. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 6(4), 1065–1079. <https://doi.org/10.35912/jakman.v6i4.4245>
- Nashrullah, M., Rohman, A., & Maharani, O. (2023). Metodologi Penelitian Pendidikan (Prosedur Penelitian, Subyek Penelitian, Dan Pengembangan Teknik Pengumpulan Data).
- Nguyen, D. T., Hoang, T. G., Phi, N. T. M., & Truong, T. H. H. (2023). Do ESG ratings mediate the relationship between board gender diversity and firm financial performance? Evidence from the U.S. Market. *The Economics and Finance Letters*, 10(2), 163–171. <https://doi.org/10.18488/29.v10i2.3396>
- Nugraha, B. (2022). Pengembangan uji statistik: Implementasi metode regresi linier berganda dengan pertimbangan uji asumsi klasik. .
- Ogunode, O. A. (2022). Legitimacy Theory and Environmental Accounting Reporting and Practice: A Review. *South Asian Journal of Social Studies and Economics*, 17–28. <https://doi.org/10.9734/sajsse/2022/v13i130345>
- Omenihu, C. M., Abdrakhmanova, M., & Koufopoulos, D. N. (2025). Board Gender Diversity and Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure in Developed Countries. *Administrative Sciences*, 15(4). <https://doi.org/10.3390/admsci15040141>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2021). OJK: Kontribusi perempuan di jajaran komisaris dan direksi masih di bawah 50 persen. *Liputan6.Com*. <https://www.liputan6.com/saham/read/4830304/ojk-kontribusi-perempuan-di-jajaran-komisaris-dan-direksi-masih-di-bawah-50-persen>
- Pramono, C., & Nasih, M. (2022). The Effect of Gender Diversity in The Boardroom and Company Growth on Environmental, Social, and Governance Disclosure (ESGD). *Journal of Accounting and Investment*, 23(3), 460–477. <https://doi.org/10.18196/jai.v23i3.14402>
- Pratama, B. B., & Wijayanti, D. (2023). Perancangan model ekonomi kreatif 5.0 berbasis digital social innovation. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 13(1), 76-90.
- Pratama, B. B., Al Azkiyai, A., Widyaningrum, S., Karnalim, T., & Darmawan, D. (2026). Utilizing Advanced Artificial Intelligence to Predicting Indonesia's Economic Growth and Strengthen Economic Decision-Making:(A Case Study of Indonesia's Macroeconomic Indicators). *KONSTELASI: Konvergensi Teknologi dan Sistem Informasi*, 101(101), 75-93.
- Qureshi, M. A., Kirkerud, S., Theresa, K., & Ahsan, T. (2020). The impact of sustainability (environmental, social, and governance) disclosure and board diversity on firm value: The moderating role of industry sensitivity. *Business Strategy and the Environment*, 29(3), 1199–1214. <https://doi.org/10.1002/bse.2427>
- Rofi'i, D. S. S. A., & Bidhari, S. C. (2025). Pengaruh Environmental, Social, And Governance (ESG), Firm size, Dan Financial leverage Terhadap Firm value pada Perusahaan dalam Indeks SRI-KEHATI di BEI. In *Prosiding National Seminar on Accounting, Finance, and Economics (NSAFE)*, 5(1).
- Sandretto, D., Rizzi, A., & Esposito, G. (2025). Gender Diversity Leadership and ESG Performance: The Influence of Women on Boards and in Management. *Business Strategy and the Environment*, 34(4), 5075–5094. <https://doi.org/10.1002/bse.4241>
- Sastroredjo, P. E., & Suganda, T. R. (2026). From ESG risk to financial strength: How controversy management and corporate governance shape resilience. *Research in International Business and Finance*, 103438.
- Seprina, T., Kuntadi, C., & Pramukty, R. (2023). Strategi Industri Hijau, Pengungkapan Laporan Keberlanjutan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022. *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*, 2(8), 3203–3216. <https://doi.org/10.55681/sentri.v2i8.1353>

- Sugiyono, S., & Lestari, P. (2021). Metode penelitian komunikasi (Kuantitatif, kualitatif, dan cara mudah menulis artikel pada jurnal internasional). Alfabeta Bandung.
- Sugiyono. (2020). Metode Penelitian Kualitatif Untuk Penelitian Yang Bersifat: Eksploitatif, Enterpretif Dan Konstruktif (Suryandari, Ed.). Bandung: ALFABETA. .
- Syarisma, N., Anshari, R., & Pribadi, M. I. (2025). Keberagaman Gender dan Ukuran Direksi terhadap Nilai Perusahaan Properti. *JUMBIWIRA: Jurnal Manajemen Bisnis Kewirausahaan*, 4(2), 494–503. <https://doi.org/10.56910/jumbiwira.v4i2.2696>
- Waluyo, E., Septian, A., Jerilian, E., Hidayat, I. N., Prahadi, M. A., Prasetyo, T., & Sabilah, A. I. (2024). Analisis data sample menggunakan uji hipotesis penelitian perbandingan menggunakan uji anova dan uji t. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 2(6), 775-785.
- Wibowo, L. K. (2020). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Sri-Kehati Periode 2017-2019 . Doctoral Dissertation, UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA.
- Wikinanda, D., & Pradana, A. W. S. (2026). The effect of ESG and dividend policy on firm value with leverage as a moderating variable in consumer non-cyclical companies on the IDX. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 7(5), 46–62.
- Wirmaningsih, P., & Setiawan, M. A. (2022). Pengaruh Sensitivitas Industri, Umur Perusahaan, dan Kinerja Lingkungan terhadap Pengungkapan Informasi Lingkungan (Studi Empiris padaPerusahaan Manufaktur Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 4(1), 12-24.
- Wu, Li, X., Du, X., & Li, Z. (2022). The Impact of ESG Performance on Firm Value: The Moderating Role of Ownership Structure. *Sustainability*, 14(21), 14507. <https://doi.org/10.3390/su142114507>
- Wu, Q., Shahbaz, M., & Bigerna, S. (2024). Does board gender diversity benefit for corporate ESG performance: Evidence from Germany. *Journal of Environmental Management*, 372(123304).
- Xu, H., Das, D., Huh, J., Rim, H., & Srivastava, J. (2024). Publics' perceptions of legitimacy in corporate social advocacy: A computational analysis of the role of ideological congruence. *Public Relations Review*, 50(4), 102486. <https://doi.org/10.1016/j.pubrev.2024.102486>
- Yadav, P., & Prashar, A. (2023). Board gender diversity: implications for environment, social, and governance (ESG) performance of Indian firms. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 72(9), 2654–2673. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-12-2021-0689>