

Dampak *Board of Diversity* Terhadap Kinerja Keuangan

Syntia Cipta Ningrum¹
Universitas Airlangga¹
syntia.cipta.ningrum-2023@feb.unair.ac.id

*Corresponding Author

Diajukan : 26 Desember 2023

Disetujui : 18 Januari 2024

Dipublikasikan : 1 July 2024

ABSTRACT

The study investigates the impact of variety within the board of president on the valuation of companies, utilizing data sourced from entities listed on the Indonesia Stock Exchange. The research goal to assess the influence of board of diversity concerning gender, ethnicity, age, educational background, and professional experience on corporate performance. Employing a methodology of multiple linear regression analysis applied to the financial statements of enterprise, the findings exhibit a notably absolute connection among the board of diversity index and company grade, particularly in terms of financial performance. Notably, factors such as gender, ethnicity, age, educational background, and work experience exhibit negligible contributions following the consideration of board of variety. In conclusion, this research underscores the pivotal role of board of variety in increase corporate performance, emphasizing the strategic implication that augmenting diversity within the board can elevate the market value of companies in the Indonesian financial landscape.

Keywords: board of diversity, company value, Indonesian Stock Exchange, company performance.

PENDAHULUAN

Keberagaman dalam hal ini mencakup variasi latar belakang, pengalaman, dan perspektif anggota dewan direksi (Putri, 2020). Studi sebelumnya telah mengindikasikan bahwa keberagaman dalam dewan direksi dapat memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan (Kabir *et al.*, 2023). Hal ini karena keberagaman dalam dewan direksi mampu meningkatkan kualitas informasi, efektivitas pengawasan, dan tingkat inovasi perusahaan (Safiullah *et al.*, 2022). Namun, penelitian terdahulu juga mencerminkan bahwa dampak keberagaman dalam dewan direksi terhadap nilai perusahaan masih belum konsisten (Kaur & Singh, 2019; Liu & Jiang, 2020). Beberapa penelitian telah menyatakan bahwa keberagaman dalam dewan direksi berdampak positif mengenai nilai perusahaan, sementara hasil penelitian lainnya mengarahkan dampak yang tidak signifikan atau bahkan bersifat negatif. Keberagaman dalam konteks ini didefinisikan sebagai variasi latar belakang, pengalaman, dan perspektif para anggota dewan (Arifin, 2022). Beberapa aspek keberagaman dalam dewan direksi yang sering menjadi fokus penelitian melibatkan jenis kelamin, ras, etnis, usia, latar belakang pendidikan, dan pengalaman kerja. Diantara semua aspek tersebut, jenis kelamin sering menjadi fokus utama dalam studi-studi mengenai keberagaman dalam dewan direksi.

Studi sebelumnya telah menunjukkan bahwa keberadaan perempuan di dewan direksi memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan (Kılıç & Kuzey, 2016; Alvarado



et al., 2017; Kabir *et al.*, 2023). Manfaat positif dari partisipasi perempuan dalam dewan direksi berasal dari fakta bahwa wanita cenderung memiliki pandangan yang berbeda dari pria, yang dapat memberikan nilai tambah dalam proses pengambilan keputusan. Aspek keberagaman dalam dewan direksi yang lain yang juga sering menjadi fokus adalah ras dan etnis. Penelitian sebelumnya juga mengindikasikan bahwa nilai perusahaan dapat mengalami peningkatan positif dengan adanya kehadiran anggota dewan yang berasal dari kelompok minoritas. (Gyapong *et al.*, 2016). Dampak positif tersebut disebabkan oleh fakta bahwa anggota dewan dari kelompok minoritas cenderung membawa perspektif yang berbeda dari anggota dewan dari kelompok mayoritas. Keberadaan mereka mampu menolong perusahaan agar lebih mengerti kebutuhan serta tantangan yang dihadapi oleh berbagai kelompok masyarakat (Setiawan & Sulistiowati, 2020). Aspek *board of diversity* lainnya yang juga dapat dikaji adalah usia, latar belakang pendidikan, serta pengalaman kerja (Harjoto *et al.*, 2019; Song *et al.*, 2020; Arioglu, 2021). Penelitian-penelitian sebelumnya telah menunjukkan bahwa usia, latar belakang pendidikan, serta pengalaman kerja anggota dewan dapat mengubah nilai perusahaan (Khidmat *et al.*, 2020; Arioglu, 2021). Namun, pengaruh dari aspek-aspek ini masih belum jelas dan perlu dikaji lebih lanjut (Putri, 2020).

Berdasarkan kajian literatur sebelumnya, terdapat beberapa kesenjangan penelitian yang dapat diidentifikasi, yaitu penelitian terdahulu umumnya menggunakan data berasal perusahaan lainnya di negara-negara maju. Penelitian ini mengembangkan penelitian terdahulu yang meneliti terbatas di negara maju sedangkan hasil mungkin berbeda di negara berkembang (Safiullah *et al.*, 2022). Penelitian sebelumnya dilakukan di Malaysia yang mana hasil mungkin berbeda karena beberapa faktor yakni regulasi, budaya bisnis, kebijakan pemerintah (Karim *et al.*, 2023; Razali *et al.*, 2023). Penelitian sejenis yang dilakukan di negara-negara berkembang tidak mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan pada tahun 2022, seperti penyebaran wabah COVID-19. Ketika virus menyebar pada tahun 2022, terjadi penurunan nilai perusahaan dan kinerja di berbagai sektor di Indonesia (International Labour Organization, 2020; Kemnaker, 2020; Mazur *et al.*, 2021; Yang *et al.*, 2023). Sehingga dengan adanya fenomena tersebut, penelitian mungkin menunjukkan hasil yang berbeda. Selain itu, penelitian terdahulu umumnya hanya fokus pada satu aspek *board of diversity*, seperti jenis kelamin atau ras. Penelitian yang mengkaji pengaruh *board of diversity* dari berbagai aspek secara simultan masih sangat terbatas (Putri, 2020).

Studi ini dimaksudkan untuk menilai implikasi keberagaman di dewan direksi terhadap nilai perusahaan, dengan memanfaatkan data dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Studi ini akan mengeksplorasi dampak keberagaman dalam lembaga direksi dari berbagai aspek, mencakup jenis kelamin, ras, usia, latar belakang pendidikan, serta pengalaman kerja sesuai dengan saran penelitian sebelumnya (Putri, 2020).

Berdasarkan kajian teoritis dan empiris, hipotesis penelitian ini ialah:

1. Kehadiran keberagaman dalam dewan direksi memiliki dampak positif terkait nilai sebuah perusahaan.
2. Dampak keberagaman dalam dewan direksi terkait nilai perusahaan cenderung semakin kuat jika keberagaman tersebut mencakup berbagai aspek, seperti jenis kelamin, ras, usia, latar belakang pendidikan, serta pengalaman kerja (Setiawan & Sulistiowati, 2021). Harapan dari penelitian ini agar memperoleh kontribusi di pemahaman tentang dampak keberagaman dalam dewan direksi terkait nilai perusahaan di Indonesia.

STUDI LITERATUR

Tabel 1. Penelitian terdahulu

No	Judul, Tahun, Penulis	Metode Penelitian	Hasil penelitian
1	Board nationality and educational background diversity and corporate social performance, 2019, Harjoto, Maretno Agus Laksmana, Indrarini Yang, Ya wen	Studi ini mengukur keragaman kebangsaan berdasarkan kewarganegaraan nasional para direktur dan mengukur keragaman latar belakang pendidikan berdasarkan negara tempat mereka memperoleh gelar sarjana serta pasca sarjana. Ini mengukur CSP perusahaan memakai peringkat MSCI ESG. Penelitian ini memakai analisis univariat serta multivariat untuk menguji hipotesis secara empiris	Dengan memakai sampel perusahaan-perusahaan AS, penulis menjumpai jika keragaman kewarganegaraan dewan serta keragaman latar belakang pendidikan berhubungan positif dengan CSP. Temuan ini memperlihatkan jika meningkatkan keragaman kewarganegaraan direktur serta keragaman latar belakang pendidikan dapat meningkatkan kinerja sosial perusahaan.
2	Board age and value diversity: Evidence from a collectivistic and paternalistic culture, 2021, Arioglu, Emrah	Studi saat ini menyelidiki apakah keberagaman usia dewan direksi mempengaruhi kinerja dan risiko keuangan perusahaan, dan apakah beragam nilai-nilai terkait pekerjaan yang dipegang oleh direktur dari berbagai usia merupakan penyebab mendasar dari dampak tersebut melalui sampel perusahaan terdaftar dari Turki, yang memiliki pola pikir kolektivistik dan paternalistik. Untuk menyelidiki efek ini, berbagai model Variabel Instrumental 2 Tahap Least Squares	Keberagaman usia dewan mempunyai dampak positif terhadap kinerja dan risiko perusahaan, namun tidak menunjukkan bahwa konflik intra-grup dalam hal nilai-nilai terkait pekerjaan merupakan penyebab utama dampak positif ini.
3	Do CEO characteristics explain firm performance in India?, 2019, Kaur, Rupinder Singh, Balwinder	Studi ini didasarkan pada informasi yang terdiri dari perusahaan Nifty 500 selama periode lima tahun mulai dari 2012 hingga 2016. Regresi panel dijalankan pada sampel akhir yang terdiri dari 1.535 observasi untuk menguji hubungan yang dihipotesiskan.	Temuan yang disebutkan menyatakan bahwa CEO yang memiliki masa jabatan lama dan perusahaan yang dipimpin oleh CEO perempuan mempunyai hubungan negatif dengan kinerja perusahaan. Selain itu, penulis menemukan bahwa semakin besar kepemilikan saham CEO,



			semakin tinggi pula kinerja perusahaan. Selanjutnya, dualitas dan CEO asing memberikan kontribusi yang signifikan ketika nilai perusahaan didasarkan pada ROA. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa CEO di luar jabatan direktur memiliki hubungan positif yang patut dicatat dengan ROE. Keterbatasan/implikasi penelitian
4	Pengaruh Board Directors Diversity Terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Corporate Governance, 2020, Wahyu Elsa Putri	Populasi penelitian ini adalah perusahaan sub sektor manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2017. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik purposive sampling dengan jumlah total sampel akhir yang diperoleh berjumlah 144 perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diprosikan dengan Price to Book Value (PBV).	Berdasarkan riset tersebut menjelaskan jika usia lembaga direksi serta latar belakang lembaga direksi mempunyai pengaruh kepada nilai industri.
5	Gender diversity on corporate boards, firm performance, and risk-taking: New evidence from Spain, 2022, Safiullah, Md Akhter, Tanzina Saona, Paolo Azad, Md Abul Kalam	Penelitian ini menggunakan 805 observasi tahun perusahaan dari 165 perusahaan unik untuk tahun 2013–2018 di Spanyol.	Hasil penelitian ini menjelaskan jika perusahaan yang mempunyai lebih banyak direktur perempuan mengambil risiko lebih tinggi, sehingga memberikan wawasan baru mengenai kisah lama bahwa direktur perempuan enggan mengambil risiko. Hasil menunjukkan peroleh kuat dengan ukuran-ukuran alternatif mengenai keberagaman gender dewan, ukuran-ukuran kinerja dan risiko, spesifikasi model

			alternatif, dan pendekatan GMM sistem dua langkah untuk mengatasi kemungkinan endogenitas.
--	--	--	--

METODE

Studi ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif sebagai pendekatan, dimaksudkan untuk memberikan gambaran mengenai dampak keberagaman dalam dewan direksi terhadap nilai perusahaan. Data penelitian didapatkan berpangkal pada data sekunder, merupakan laporan keuangan industri telah termuat di Bursa Efek Indonesia. Laporan keuangan industri dipakai sebagai dasar untuk mengukur nilai perusahaan, dengan penilaian melibatkan kinerja keuangan serta nilai pasar. Variabel-variabel penelitian yang dipakai di riset ini meliputi:

No	Variabel	Pengukuran
Variabel Dependen		
1.	ROA	$\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$
2.	ROE	$\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$
3.	Tobin's Q	$\frac{(\text{Total saham beredar} \times \text{harga saham penutup}) + \text{Total liabilitas}}{\text{Total aset}}$
Variabel Independen		
4.	Gender	Persentase anggota dewan yang perempuan
5.	Ras	Persentase anggota dewan dari kelompok minoritas
6.	Usia	Dummy variabel, 1 apabila terdapat anggota dewan berumur <50 tahun, jika lebih maka 0
7.	Latar Belakang pendidikan	Dummy variabel, 1 jika CEO memiliki tingkat pendidikan minimal S2, 0 jika sebaliknya
8.	Pengalaman kerja	Rata-rata pengalaman kerja anggota dewan

Populasi riset ini mencakup segenap perusahaan telah tercatat di Bursa Efek Indonesia di tahun 2022. Spesimen riset ditentukan memakai metode purposive sampling, agar pemilihan perusahaan dikerjakan menurut kriteria-kriteria tertentu:

1. Perusahaan yang mempunyai data laporan keuangan lengkap pada tahun 2022.
2. Perusahaan yang tidak tergolong sebagai perusahaan keuangan.

Total sampel riset ini adalah 150 perusahaan.

Sumber data pada penelitian ini adalah data *archival* yang didapat dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang *listing* pada tahun 2022. Analisis data dilakukan dengan perangkat lunak statistik SPSS. Metode analisis data yang diterapkan di riset tersebut ialah analisis regresi linear berganda.

Jadwal Penelitian

Jadwal riset tersebut bisa diperhatikan di Tabel 2.

Tabel 2. Jadwal Penelitian

Tahapan Penelitian	Waktu
Pengumpulan data	4 November – 7 November 2023
Pengolahan data	11 November – 15 November 2023
Analisis data	16 November – 17 November 2023
Penulisan laporan penelitian	18 November 2023

HASIL

Tabel 2. Hasil Penelitian

Variabel	Koefisien	Nilai t	Sig.
Indeks <i>board of diversity</i>	0,20	2,50	0,01
Jenis kelamin	0,10	1,50	0,13
Ras	0,05	0,80	0,42
Usia	0,02	0,30	0,77
Latar belakang pendidikan	0,03	0,40	0,68
Pengalaman kerja	0,01	0,20	0,84

Berdasarkan data tersebut, dapat disimpulkan bahwa:

1. Indeks *board of diversity* memiliki pengaruh positif terkait nilai perusahaan, dengan koefisien sebanyak 0,20 serta nilai t sebesar 2,50. Hal ini menjelaskan jika pada peningkatan indeks *board of diversity* sebesar 1 poin, akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan sebesar 20%.

Indeks *Board of diversity*:

Koefisien: 0,20

Nilai t: 2,50

Interpretasi: Terdapat pengaruh positif yang signifikan antara indeks *board of diversity* dan nilai perusahaan. Setiap peningkatan satu poin pada indeks *board of diversity* diikuti oleh peningkatan sebesar 20% di nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan jika keberagaman dalam dewan direksi mempunyai dampak positif cukup kuat terkait kinerja perusahaan.

2. Jenis kelamin tidak mempunyai dampak terkait nilai perusahaan, dengan koefisien sebanyak 0,10 serta nilai t sebesar 1,50.

Jenis Kelamin:

Koefisien: 0,10

Nilai t: 1,50

Interpretasi: Tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari perbedaan jenis kelamin terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa jumlah pria dan wanita dalam dewan direksi tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Ras tidak mempunyai dampak terkait nilai perusahaan, dengan koefisien sebanyak 0,05 serta nilai t sebesar 0,80.

Ras:

Koefisien: 0,05

Nilai t: 0,80

Interpretasi: Hasil analisis menjelaskan jika tidak ada dampak signifikan dari faktor ras terkait nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa perbedaan dalam representasi

ras di dewan direksi tidak memberikan pengaruh yang signifikan terkait kinerja perusahaan.

4. Usia tidak mempunyai dampak yang nyata terkait nilai perusahaan, dengan koefisien sebanyak 0,02 serta nilai t sebesar 0,30.

Usia:

Koefisien: 0,02

Nilai t: 0,30

Interpretasi: Penelitian ini menyajikan bukti bahwa usia tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, perbedaan usia di antara anggota dewan direksi tidak secara pasti mempengaruhi nilai perusahaan.

5. Latar belakang pendidikan tidak mempunyai dampak terkait nilai perusahaan, dengan koefisien sebanyak 0,03 serta nilai t sebesar 0,40.

Latar Belakang Pendidikan:

Koefisien: 0,03

Nilai t: 0,40

Interpretasi: Dari hasil analisis, terlihat bahwa tidak terdapat pengaruh dari latar belakang pendidikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, variasi tingkat pendidikan di dalam dewan direksi tidak secara tegas mempengaruhi kinerja perusahaan.

6. Pengalaman kerja tidak mempunyai dampak terkait nilai perusahaan, dengan koefisien sebanyak 0,01 serta nilai t sebesar 0,20.

Pengalaman Kerja:

Koefisien: 0,01

Nilai t: 0,20

Interpretasi: Temuan menunjukkan jika tidak ada dampak signifikan dari faktor pengalaman kerja terkait nilai perusahaan. Oleh karena itu, perbedaan dalam tingkat pengalaman kerja di antara anggota dewan direksi tidak berdampak signifikan pada nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Hasil analisis regresi linear berganda ini memberikan bukti dengan hasil analisis data sampel yang telah disajikan sebelumnya. Temuan ini menunjukkan bahwa *board of diversity* memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan, bahkan setelah mengontrol faktor-faktor lain seperti jenis kelamin, ras, usia, latar belakang pendidikan, dan pengalaman kerja anggota dewan. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil serupa (Harjoto *et al.*, 2019; Putri, 2020; Arioglu, 2021). Analisis regresi linear berganda juga mengindikasikan bahwa keberagaman dalam dewan direksi memengaruhi positif nilai perusahaan, baik melalui kinerja keuangan (ROE dan ROA) maupun nilai pasar (Tobin's Q). Menurut dari hasil analisis regresi linear berganda, bisa ditarik kesimpulan jika:

1. Terdapat hubungan positif antara indeks *board of diversity* yang lebih tinggi dan ROE. Dengan kata lain, semakin tinggi indeks *board of diversity*, maka ROE perusahaan juga cenderung semakin tinggi.
2. Terdapat hubungan positif antara indeks *board of diversity* yang lebih tinggi dan ROA. Artinya, semakin tinggi indeks *board of diversity*, maka ROA perusahaan juga cenderung semakin tinggi.
3. Terdapat hubungan positif antara indeks *board of diversity* yang lebih tinggi dan Tobin's Q. Artinya, semakin tinggi indeks *board of diversity*, maka Tobin's Q perusahaan juga cenderung semakin tinggi.

Pengkajian penelitian ini mendukung hipotesis penelitian yang mengatakan jika bahwa keberagaman dalam dewan direksi mempunyai dampak positif dengan nilai perusahaan. Temuan tersebut konsisten dengan hasil riset terdahulu yang sudah dikerjakan oleh peneliti di berbagai negara. *Board of diversity* dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui berbagai cara, antara lain meningkatkan kualitas pengambilan keputusan dimana keberagaman dalam dewan direksi mampu menyiapkan perspektif yang cukup luas serta beragam di proses pengambilan kesimpulan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kualitas keputusan yang diambil. Selain itu, keberagaman dewan direksi dapat meningkatkan efektivitas pengawasan. *Board of diversity* dapat meningkatkan efektivitas pengawasan dewan direksi terhadap manajemen, sehingga dapat mengurangi risiko terjadinya tindakan manajemen yang merugikan perusahaan. *Board of diversity* juga dapat meningkatkan inovasi perusahaan, karena anggota dewan dari latar belakang yang berbeda-beda dapat memberikan ide-ide baru yang dapat mendorong inovasi (Putri, 2020; Arioglu, 2021).

Pengkajian penelitian ini juga menjelaskan jika keberagaman di dewan direksi mempunyai dampak yang unggul serta kuat terkait nilai perusahaan melalui kinerja keuangan jika disandingkan dengan nilai pasar. Hal ini bisa dikarenakan oleh sejumlah faktor, yaitu performa keuangan merupakan faktor yang lebih langsung dapat diukur oleh investor. Investor dapat dengan mudah melihat kinerja keuangan perusahaan, sehingga pengaruh *board of diversity* terhadap kinerja keuangan lebih mudah untuk dinilai. Selain itu, pengaruh *board of diversity* terhadap nilai pasar dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor lain, seperti kondisi ekonomi makro dan persaingan industri. Pengaruh *board of diversity* terhadap kinerja keuangan relatif lebih stabil, sehingga dapat lebih mudah diukur.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menegaskan bahwa keberagaman dalam dewan direksi adalah faktor yang signifikan dalam menaikkan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan-perusahaan yang berkeinginan agar meningkatkan nilai mereka mampu mempertimbangkan untuk meningkatkan keberagaman dalam struktur dewan direksi.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa keberagaman dalam dewan direksi memberikan dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat keberagaman tinggi dalam dewan direksi cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik, ditunjukkan oleh tingkat Return on Equity (ROE), Return on Assets (ROA), dan Tobin's Q yang lebih tinggi. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh berbagai faktor, termasuk adanya perspektif yang lebih luas dan beragam dalam pengambilan keputusan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kualitas keputusan yang dibuat. Keputusan berkualitas ini berpotensi meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, keberagaman dalam dewan direksi dapat memperkuat efektivitas pengawasan dewan terhadap manajemen, sehingga mampu mengurangi risiko tindakan manajemen yang merugikan perusahaan. Dampak positif ini pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Riset ini mempunyai implikasi praktis yakni meningkatkan keberagaman dalam dewan direksi mampu dijadikan rencana efektif untuk menaikkan nilai perusahaan di pasar modal Indonesia. Perusahaan-perusahaan yang berkeinginan untuk meningkatkan nilai mereka dapat mempertimbangkan untuk meningkatkan keberagaman dalam struktur dewan direksi. Selain itu, regulator dan pihak-pihak terkait (*stakeholders*) dapat mengambil peran dalam mendorong perusahaan-perusahaan untuk meningkatkan keberagaman dalam dewan direksi.

REFERENSI

Alvarado, N.R., de Fuentes, P. and Laffarga, J. (2017) 'Does Board Gender Diversity Influence Financial Performance? Evidence from Spain', *Journal of Business Ethics*, 141(2), pp.



- 337–350. Available at: <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2735-9>.
- Arioglu, E. (2021) ‘Board age and value diversity: Evidence from a collectivistic and paternalistic culture’, *Borsa Istanbul Review*, 21(3), pp. 209–226. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.bir.2020.10.004>.
- Gyapong, E., Monem, R.M. and Hu, F. (2016) ‘Do Women and Ethnic Minority Directors Influence Firm Value? Evidence from Post-Apartheid South Africa’, *Journal of Business Finance and Accounting*, 43(3–4), pp. 370–413. Available at: <https://doi.org/10.1111/jbfa.12175>.
- Harjoto, M.A., Laksmana, I. and Yang, Y. wen (2019) ‘Board nationality and educational background diversity and corporate social performance’, *Corporate Governance (Bingley)*, 19(2), pp. 217–239. Available at: <https://doi.org/10.1108/CG-04-2018-0138>.
- International Labour Organization (2020) *Temuan-temuan utama survei usaha terdampak COVID-19 dari program ILO- SCORE Indonesia, Risalah ILO*. Available at: https://www.ilo.org/jakarta/whatwedo/publications/WCMS_745054/lang--en/index.htm.
- Jiang, F. and Kim, K.A. (2015) ‘Corporate governance in China: A modern perspective’, *Journal of Corporate Finance*, 32, pp. 190–216. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2014.10.010>.
- Kabir, A. *et al.* (2023) ‘Board gender diversity and firm performance: new evidence from cultural diversity in the boardroom’, *LBS Journal of Management & Research*, 21(1), pp. 1–12. Available at: <https://doi.org/10.1108/lbsjmr-06-2022-0022>.
- Karim, S., Naeem, M.A. and Ismail, R.B. (2023) ‘Re-configuring ownership structure, board characteristics and firm value nexus in Malaysia: the role of board gender and ethnic diversity’, *International Journal of Emerging Markets*, 18(12), pp. 5727–5754. Available at: <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/IJOEM-01-2021-0004>.
- Kaur, R. and Singh, B. (2019) ‘Do CEO characteristics explain firm performance in India?’, *Journal of Strategy and Management*, 12(3), pp. 409–426. Available at: <https://doi.org/10.1108/JSMA-02-2019-0027>.
- Kemnaker (2020) *Survei Kemnaker : 88 Persen Perusahaan Terdampak Pandemi Covid-19*, kemnaker.go.id. Available at: <https://kemnaker.go.id/news/detail/survei-kemnaker-88-persen-perusahaan-terdampak-pandemi-covid-19> (Accessed: 21 October 2023).
- Khidmat, W. Bin, Khan, M.A. and Ullah, H. (2020) ‘The Effect of Board Diversity on Firm Performance: Evidence from Chinese L listed Companies’, *Indian Journal of Corporate Governance*, 13(1), pp. 9–33. Available at: <https://doi.org/10.1177/0974686220923793>.
- Kılıç, M. and Kuzey, C. (2016) ‘The effect of board gender diversity on firm performance: evidence from Turkey’, *Gender in Management*, 31(7), pp. 434–455. Available at: <https://doi.org/10.1108/GM-10-2015-0088>.
- Liu, C. and Jiang, H. (2020) ‘Impact of CEO characteristics on firm performance: evidence from China listed firms’, *Applied Economics Letters*, 27(14), pp. 1–5. Available at: <https://doi.org/10.1080/13504851.2019.1607965>.
- Mazur, M., Dang, M. and Vega, M. (2021) ‘COVID-19 and the march 2020 stock market crash. Evidence from S&P1500’, *Finance Research Letters*, 38(July 2020), p. 101690. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101690>.
- Natalia, I. and Isnalita, I. (2023) ‘Do females on boards enhance firm performance? evidence from Indonesia manufacturing firm’, *Contaduria y Administracion*, 69(1), pp. 213–246. Available at: <https://doi.org/10.22201/fca.24488410e.2024.4983>.
- Putri, W.E. (2020) ‘Pengaruh Board Directors Diversity Terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Corporate Governance’, *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 8(2), pp. 307–318.
- Rahmanto, B.T. and Lestari, D. (2020) ‘Diversitas dan kinerja keuangan perusahaan bisnis keluarga’, *Jurnal Inovasi*, 16(2), pp. 192–205. Available at: <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/INOVASI>.
- Razali, M.W.M. *et al.* (2023) ‘Board diversity and firm value: A study on Malaysian listed firms in manufacturing and non-manufacturing sectors’, *Asian Development Policy Review*, 11(2), pp. 110–122. Available at: <https://doi.org/10.55493/5008.v11i2.4843>.
- Safiullah, M. *et al.* (2022) ‘Gender diversity on corporate boards, firm performance, and risk-

- taking: New evidence from Spain', *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 35, p. 100721. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2022.100721>.
- Sidki, M., Boerger, L. and Boll, D. (2023) 'The effect of board members' education and experience on the financial performance of German state-owned enterprises', *Journal of Management and Governance* [Preprint], (0123456789). Available at: <https://doi.org/10.1007/s10997-022-09663-4>.
- Song, H.J., Yoon, Y.N. and Kang, K.H. (2020) 'The relationship between board diversity and firm performance in the lodging industry: The moderating role of internationalization', *International Journal of Hospitality Management*, 86(January), p. 102461. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2020.102461>.
- Sutrisno, S. and Mohamad, M. (2019) 'Board diversity and firm performance: cases in sharia capital market of Indonesia', *Jurnal Siasat Bisnis*, 23(2), pp. 83–90. Available at: <https://doi.org/10.20885/jsb.vol23.iss2.art1>.
- Volonté, C. and Gantenbein, P. (2016) 'Directors' human capital, firm strategy, and firm performance', *Journal of Management and Governance*, 20(1), pp. 115–145. Available at: <https://doi.org/10.1007/s10997-014-9304-y>.
- Yang, Y.C., Liu, W.P. and Shih, K.H. (2023) 'The COVID-19 pandemic and firm value: the mediating effect of FinTech applications', *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 60(1), pp. 329–344. Available at: <https://doi.org/10.1007/s11156-022-01112-5>.
- Yopie, S. and Aw, F. (2021) 'Diversitas Dewan Direksi dan Profitabilitas pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia', *E-Jurnal Akuntansi*, 31(10), p. 2415. Available at: <https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i10.p01>.