

# CEO Gender Massa Kritis Keberagaman Gender Dewan dan Kinerja ESG di Indonesia

<sup>1</sup>Eka Natiya saputri

<sup>1</sup>Prodi Akuntansi, Fakultas Bisnis dan Manajemen, Universitas Internasional Batam  
[12242148.eka@uib.edu](mailto:12242148.eka@uib.edu)

<sup>2</sup>Widijaya

<sup>2</sup>Prodi Akuntansi, Fakultas Bisnis dan Manajemen, Universitas Internasional Batam  
[2widijaya@uib.ac.id](mailto:2widijaya@uib.ac.id)

**Abstract**— *Objectives: This study examines how female CEOs, critical mass levels of female directors, and their interaction via gender homophily effect ESG performance among Indonesia firms Design/method/approach: A quantitative design employing multiple linear regression with a sample of 403 companies adhering to Global Reporting Initiative guidelines. Variables consist of female CEO, critical mass metric (WOMEN10, WOMEN20, WOMEN40) and interaction terms. Results/findings: Female CEOs have a beneficial and substantial impact on ESG performance. Results for critical mass show variability: WOMEN10 is significantly positive, WOMEN20 is significantly negative, and WOMEN40 shows no significance. Interaction effects are not significant, suggesting the gender homophily does not enhance board effectiveness in this case. Theoretical contribution: This research draws on Critical Mass Theory and the Upper Echelons perspective to enhance understanding of the role of female leadership in promoting sustainability. Practical contribution: Recommends that companies boost female representation in leadership positions to improve ESG outcomes. Limitations: Limited by variation in GRI disclosure quality across firms.*

**Keywords**— *Female CEO, Critical mass, gender homophily, diversity on the board, ESG performance.*

## I. INTRODUCTION

Keberagaman dalam struktur kepemimpinan perusahaan semakin mendapat perhatian dalam kajian keberlanjutan, seiringnya dorongan regulasi dan meningkatnya tuntutan transparansi bisnis. Penerapan *EU Directive 2014/95/EU* di Eropa, misalnya, telah meningkatkan partisipasi perempuan dalam jabatan kepemimpinan melalui kebijakan kuota *gender* yang diterapkan di negara seperti Norwegia, Jerman, Yunani, dan Siprus (Terjesen et al., 2016). Penelitian Kizys et al. (2023) menegaskan bahwa keberagaman karakteristik dewan, termasuk aspek genetik, mampu meningkatkan kinerja lingkungan, kinerja karbon, serta transparansi ESG perusahaan. Studi oleh Kara et al. (2022) menunjukkan bahwa karakteristik dewan direksi, khususnya keterampilan perempuan, memiliki ketertarikan erat dengan kinerja keberlanjutan perusahaan. Temuan oleh Elmagrhi et al. (2019) memperkuat argumen tersebut dengan menyoroti bahwa karakteristik kepemimpinan perusahaan, termasuk keberagaman *gender* pada tingkat manajerial dan dewan, berkontribusi terhadap peningkatan kualitas tata kelola dan kinerja keberlanjutan secara keseluruhan.

Beberapa penelitian sebelumnya mengidentifikasi bahwa perusahaan dengan lebih banyak pemimpin perempuan umumnya menampilkan kinerja ESG yang lebih baik (Allemand et al., 2022; Baraibar-Diez & Odriozola, 2019; Rao & Tilt, 2016). Mayoritas penelitian tersebut lebih menekankan keberagaman *gender* di dewan daripada peran spesifik CEO perempuan. Glass et al (2016) menemukan bahwa CEO perempuan di perusahaan besar Amerika Serikat berkorelasi positif dengan performa lingkungan, sementara Birindelli et al. (2019) menyoroti signifikansi keberagaman *gender* dewan terhadap performa ESG secara menyeluruh.

Hasil penelitian empiris mengenai pengaruh CEO perempuan pada kinerja ESG masih menunjukkan beragam temuan. Penelitian sebelumnya, yang dilakukan oleh Harjoto (2023) menunjukkan bahwa dampak positif CEO perempuan lebih kuat di perusahaan swasta (non- BUMN), perusahaan dengan tingkat kebijakan tinggi, dan perusahaan yang mudah mengakses pembiayaan. Dampak tersebut tidak signifikan terhadap perusahaan BUMN, perusahaan dengan polusi rendah, serta perusahaan yang menghadapi kendala pembiayaan besar. Penelitian lain menemukan bahwa CEO perempuan memberikan pengaruh positif pada pilar lingkungan dan sosial saat cenderung

negatif pada aspek tata kelola. saat menggunakan data refinitiv. Variasi temuan tersebut menunjukkan bahwa perbedaan metodologi penilaian ESG antara penyedia data dapat menghasilkan kesimpulan yang berbeda. Ketidakkonsistenan hasil penelitian ini menunjukkan adanya kesenjangan dalam literatur tentang bagaimana kepemimpinan perempuan mempengaruhi performa ESG di konteks Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki pengaruh CEO perempuan, kehadiran masa kritis perempuan di dewan direksi, serta potensi efek homofili *gender* terhadap kinerja ESG perusahaan di Indonesia. Penelitian ini memanfaatkan sampel sebanyak 403 perusahaan publik di Indonesia selama periode 2019-2023 dengan data yang bersumber dari laporan keberlanjutan standar *Global Reporting Initiative* (GRI), serta memasukan variabel kontrol berupa usia CEO, masa jabatan, dan kondisi keuangan perusahaan untuk mendukung analisis yang lebih mendalam.

### **Agency Theory, Literature Riview, And Hypothesis Development**

#### ***Critical Mass Theory***

Konsep massa kritis yang diperkenalkan oleh R. M. Kanter (1977) menyatakan bahwa perempuan baru dapat memberikan pengaruh yang signifikan dalam suatu kelompok ketika jumlah mereka tidak lagi dipandang sebagai simbol belaka. Kondisi *tokenism* menciptakan dinamika seperti eksposur berlebihan, pembagian kelompok, dan penyesuaian diri yang menghasilkan stres serta memperkuat *stereotip* kelompok. Kehadiran satu atau dua perempuan di dewan belum cukup menghilangkan tekanan simbolik tersebut. Menurut Stolk & Olin (2017), peningkatan jumlah perempuan tidak secara otomatis membangun lingkungan yang inklusif, karena faktor-faktor seperti pengalaman bersama, interaksi kelompok, dan nilai-nilai organisasi sama pentingnya dengan kuantitas. Temuan oleh Hasan (2018) juga mendukung gagasan massa kritis dalam bidang mikrofinansial, di mana kinerja optimal tercapai ketika perempuan mengisi 20%-40% posisi di dewan, sehingga representasi yang seimbang lebih efektif daripada sekadar menambahkan anggota perempuan sebagai elemen dekorasi.

Data empiris menunjukkan bahwa konsep massa kritis berperan penting untuk meningkatkan efektifitas kebijakan serta kinerja organisasi. Menurut Yarram & Adapa (2021) mengungkapkan bahwa kehadiran satu perempuan di dewan tidak secara bermakna mempengaruhi tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) karena efek tokenisme, tetapi ketika jumlah naik menjadi dua hingga tiga orang, keberagaman *gender* baru dapat meningkatkan aspek positif CSR dan mengurangi yang negatif. Temuan oleh Nuber & Velte (2020) menunjukkan bahwa keberagaman *gender* di dewan mulai berpengaruh signifikan dalam menurunkan intensitas emisi karbon ketika setidaknya ada dua direktur perempuan. Temuan penelitian secara keseluruhan menunjukkan keterlibatan perempuan dalam jumlah yang sesuai tidak hanya memengaruhi pola interaksi dan budaya organisasi, tetapi juga memiliki peran strategi untuk membantu perusahaan dalam memenuhi tuntutan legitimasi sosial serta tanggung jawab terhadap upaya mengurangi pengaruh perubahan iklim.

#### **Teori Upper Echelons**

Pendekatan *Upper Echelons Theory* (UET) menekankan bahwa keputusan strategis perusahaan dipengaruhi oleh karakteristik individu pada manajemen puncak, sehingga hasil kerja mencerminkan latar belakang dan nilai pemimpin perusahaan (Hambrick et al., 1984). Hasil kerja organisasi pada dasarnya mencerminkan atribut-atribut para pemimpinnya. Penelitian terkini menunjukkan bahwa UET kini tidak hanya fokus pada aspek-aspek yang terlihat secara jelas, tetapi juga mencakup berbagai mekanisme mental dan psikologis yang membentuk proses pengambilan keputusan dalam situasi kompleks.

Pandangan A betecola (2018) menjelaskan bahwa perkembangan terkini Teori *Upper Echelons* (UET) mendorong ke arah model evolusioner dan multilevel, serta mengharuskan evaluasi langsung terhadap aspek psikologis dan kognitif para eksekutif. Pendapat Jr et al. (2020) juga menekankan bahwa arah nilai, dinamika hubungan, dan karakteristik kognitif eksekutif sangat krusial dalam memahami bagaimana mereka memaknai kondisi yang ada. Penelitian oleh Natonis (2019) mendukung pandangan tersebut dengan menunjukkan bahwa kombinasi atribut yang dapat terukur, termasuk masa jabatan, pengalaman, *gender*, beban kerja, dan tingkat pendidikan, menjadi faktor yang relevan. Sifat psikolog (seperti kelima dimensi kepribadian *Big Five*), serta interaksi sosial dalam penambilan keputusan CEO, yang pada akhirnya mempengaruhi kinerja perusahaan.

#### **Teori Sosial Gender**

Teori sosialisasi *gender* menjelaskan bahwa variasi peran, perilaku, dan identitas yang muncul berdasarkan *gender* tidak bersifat alami, melainkan terbentuk melalui proses sosial yang berlangsung dalam jangka waktu yang panjang melalui institusi seperti keluarga, pendidikan, agama, dan masyarakat (Maulidia, 2021). Menurut Eagly & Crowley (1986), sejak masa kanak-kanak, individu dipengaruhi oleh aturan, ekspektasi, dan nilai budaya terkait peran *gender*, sehingga laki-laki dan perempuan mengembangkan pola perilaku dan respons sosial yang selaras dengan standar dan harapan sosial yang dianut masyarakat. Proses sosialisasi berulang menghasilkan kecenderungan khusus dalam nilai, empati interpersonal, dan gaya kepemimpinan serta berdampak pada perilaku

individu di tempat kerja. Teori sosialisasi *gender* menjelaskan bahwa perempuan pada umumnya memiliki sensitivitas lebih tinggi terhadap aspek lingkungan, sosial, dan moral, yang merupakan hasil dari nilai-nilai yang ditanamkan melalui proses sosialisasi. Penelitian oleh Anita et al. (2022) menunjukkan bahwa peran perempuan dalam kinerja keterlibatan korporat mencerminkan konstruksi sosial yang membentuk pandangan mereka terhadap tanggung jawab masyarakat dan kelestarian. Keragaman *gender* di berbagai level organisasi diyakini dapat memperluas proses pengambilan keputusan, memperkaya perspektif dalam dewan, dan mendorong pencapaian tujuan yang lebih efektif. Secara keseluruhan, teori sosialisasi *gender* ini memberikan landasan teoritis yang kuat untuk menjelaskan mengapa kehadiran perempuan dalam kepemimpinan atau struktur manajemen perusahaan berpotensi memberikan kinerja ESG (*Environmental, sosial, and Governance*).

### **Pengembangan Hipotesis (*Hypothesis Development*)**

#### **Pengaruh CEO Perempuan terhadap Kinerja ESG Perusahaan**

CEO perempuan adalah seseorang perempuan yang menduduki jabatan dalam hierarki manajemen perusahaan, dengan tanggung jawab utama untuk mengarahkan strategi keseluruhan organisasi. Di tengah isu keberlanjutan, kontribusi CEO perempuan semakin krusial, karena mereka sering menunjukkan komitmen yang lebih mendalam terhadap prinsip-prinsip etis, sosial, serta pelestarian lingkungan dibandingkan dengan rekan laki-laki. Mengacu pada Teori *Upper Echelon* yang dikembangkan oleh Hambrick et al. (1984), ciri-ciri pribadi para eksekutif tingkat atas seperti jenis kelamin memiliki pengaruh kuat terhadap cara mereka mengambil keputusan yang berpengaruh terhadap hasil yang dicapai oleh organisasi, termasuk dalam penerapan kebijakan berkelanjutan. Sejumlah penelitian telah menunjukkan bahwa CEO perempuan membuat dampak positif terhadap kinerja ESG, terutama melalui jaringan yang ditingkatkan yang memfasilitasi akuisisi sumber penting (Consuelo et al., 2019; Nadeem et al., 2019). Penelitian oleh Manita et al. (2018), Lafuente & Vaillant (2019), serta Rosato et al. (2021) menunjukkan bahwa variasi komposisi *gender* belum tentu berkaitan secara kuat dengan tingkat pengungkapan ESG, sehingga kepemimpinan perempuan masih memerlukan pengujian lebih lanjut. Temuan tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara kehadiran CEO perempuan dan kinerja ESG masih memerlukan penelitian lebih mendalam untuk konteks serta faktor-faktor spesifik yang dapat menyebabkan variasi hasil yang berbeda-beda.

#### **H1. CEO perempuan berpengaruh positif terhadap kinerja ESG perusahaan.**

#### **Pengaruh *Critical Mass* dari direksi perempuan terhadap Kinerja ESG Perusahaan**

Kehadiran *critical mass* dari direksi perempuan merujuk pada jumlah minimum perempuan yang menduduki dalam dewan direksi perusahaan sehingga keberadaan mereka tidak lagi simbolis (*tokenism*), melainkan memiliki pengaruh nyata terhadap proses pengambilan keputusan dan arah kebijakan perusahaan. *Critical mass theory* yang dikemukakan oleh R. M. Kanter (1977), keberadaan perempuan di dalam dewan direksi baru akan memberikan pengaruh yang bermakna terhadap proses pengambilan keputusan jumlahnya telah mencapai tingkat minimum tertentu, yang disebut *critical mass*. Penelitian oleh Menicucci & Paolucci (2024) menunjukkan bahwa setidaknya minimal tiga direksi perempuan berpengaruh positif terhadap kinerja ESG secara keseluruhan, meskipun tidak signifikan pada setiap dimensi ESG. Dewan memiliki lebih banyak perempuan biasanya dicirikan oleh kesadaran yang meningkat akan masalah (Glass et al., 2016; Manita et al., 2018). Peningkatan jumlah perempuan di dewan memfasilitasi pencapaian *critical mass* dalam keberagaman *gender* pada kinerja ESG perusahaan. Penelitian oleh Pizzi et al. (2021) tidak menemukan bukti yang menunjukkan keterkaitan bermakna antara tingkat keberagaman *gender* pada dewan direksi dan kualitas pelaporan SDGs dalam konteks perusahaan di Italia. Penelitian oleh Cucari et al. (2018), Nadeem et al. (2020), serta Endrikat et al. (2021) melaporkan temuan yang menunjukkan hubungan negatif antara variabel yang diteliti. Perbedaan hasil penelitian kemungkinan disebabkan oleh karakteristik, dinamika, dan kontribusi masing-masing (Anita et al., 2022). Keberagaman *gender* tidak hanya mencerminkan nilai inklusivitas, tetapi juga memiliki peran strategis dalam memperkuat tata kelola dan mengurangi masalah keagenan, sehingga berpotensi meningkatkan kinerja. (Ivone, Amanda Putri Nur Anisa, 2024).

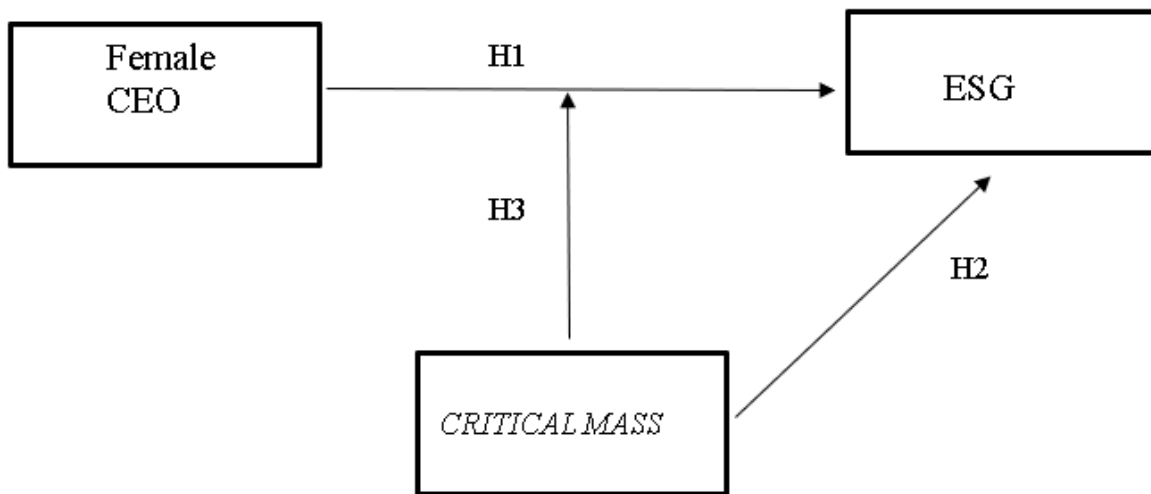
#### **H2: Kehadiran *critical mass* dari direksi perempuan berpengaruh Positif terhadap kinerja ESG perusahaan**

#### **Hubungan antara CEO Perempuan dan kinerja ESG dimoderasi oleh keberadaan *critical mass* direktur perempuan**

Perempuan dalam kepemimpinan mengacu pada individu berjenis kelamin perempuan yang memegang posisi strategis dalam struktur manajemen perusahaan, baik sebagai CEO maupun anggota dewan direksi. Pemimpin perempuan umumnya menunjukkan orientasi yang lebih kuat terhadap nilai-nilai etis, sosial dan lingkungan dibandingkan dengan pemimpin laki-laki. Teori sosialisasi *gender* pada penelitian oleh Eagly & Crowley (1986) menjelaskan bahwa perempuan dalam kepemimpinan cenderung lebih untuk memprioritaskan tujuan jangka panjang dan praktik keberlanjutan, yang sejalan dengan teori sosialisasi yang menekankan perilaku

peduli dan berorientasi pada komunitas. Penelitian oleh Liu (2018) menunjukkan bahwa dewan dicirikan oleh keberagaman *gender* dapat mengurangi risiko hukum lingkungan dan mengurangi emisi. Perempuan dalam peran kepemimpinan meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan komitmen perusahaan terhadap praktik ESG (Menicucci & Paolucci, 2024). Temuan penelitian oleh Huang et al. (2024), Le & Ngo (2024), serta Ramdana et al. (2018) menemukan bahwa CEO perempuan terbukti kinerja ESG, dan pengaruh tersebut semakin kuat ketika perusahaan memiliki *critical mass* direktur perempuan (minimal tiga orang) yang mampu memperkuat pengaruh dalam keputusan. Hal ini sejalan dengan temuan De Masi et al. (2022) yang menunjukkan bahwa keberadaan massa kritis anggota direktur perempuan berpengaruh positif terhadap setiap komponen skor ESG. Temuan tersebut didukung oleh Cambrea et al. (2023) dan Kyaw et al. (2022) yang menemukan bahwa perusahaan dengan minimal tiga direktur perempuan dalam dewan berperan penting dalam meningkatkan kinerja ESG perusahaan dan pengeloaan emisi yang lebih baik. Penelitian oleh Birindelli et al. (2019) dan Shakil et al. (2021) menunjukkan bahwa ketiadaan *critical mass* atau proporsi yang tidak seimbang dapat menurunkan efektivitas dewan, yang pada akhirnya berdampak pada lemahnya kinerja ESG. Kurangnya keberadaan *critical mass* dengan proporsi yang tidak seimbang, menyebabkan melemahnya efektivitas dewan dan pengurangan selanjutnya dalam kinerja ESG. Penelitian Pizzi et al. (2021) mengidentifikasi tidak ditemukannya keterkaitan yang bermakna antara komposisi *gender* dewan direksi dan mutu pengungkapan SDG pada perusahaan di Italia. Keseluruhan temuan ini menunjukkan bahwa struktur dewan dapat menjadi faktor penting, meskipun hubungan antara keberagaman *gender* dan kinerja ESG tidak selalu konsisten di berbagai konteks.

### H3: Interaksi female CEO dengan *critical mass* terhadap ESG



Gambar 1. Model Penelitian

Pada gambar tersebut menjelaskan model penelitian. Dari model penelitian tersebut menjelaskan pengaruh CEO perempuan (H1), *Critical mass*(H2), dan Homophily (H3).

## II. METHODS

Berbagai negara mengadopsi kebijakan berbeda yang bertujuan mendorong keragaman *gender* perusahaan. Dua kerangka Mateos de Cabo et al. (2019), yaitu kuota wajib (*hard law*) dan target sukarela (*soft law*). Mensi-Klarbach & Seierstad (2020) serta Nekhili et al. (2020) menjelaskan bahwa negara-negara seperti Norwegia dan Prancis menerapkan ketentuan hukum yang tegas terkait perwakilan minimum perempuan di dewan, termasuk sanksi berupa potensi penghapusan pencatatan saham bagi entitas yang tidak memenuhi aturan tersebut. Negara-negara seperti Inggris dan Australia lebih memilih pendekatan sukarela melalui prinsip *comply or explain*, yang (Yarram & Adapa, 2021) menjelaskan alasan mereka ketidakpatuhan (Nekhili et al., 2020).

Indonesia berbeda dari negara-negara tersebut karena belum menerapkan undang-undang khusus mengenai keberagaman *gender* di dewan direksi. Regulasi nasional, meskipun demikian, mulai memberikan isu kesetaraan *gender* mulai mendapatkan perhatian melalui aturan-aturan terkait *Good Corporate Governance* (GCG) dan POJK 51/2017 tentang keuangan berkelanjutan, yang mengharuskan perusahaan untuk menyampaikan laporan elemen

*Environmental, Social, and Governance* (ESG). Peraturan tersebut, tidak secara langsung menemukan proporsi perempuan di dewan, kebijakan ini tetap mendorong keterbukaan komposisi dewan dan penerapan prinsip-prinsip inklusif. Penelitian memfokuskan analisis pada perusahaan publik di Indonesia selama periode 2019-2024 untuk menguji keterkaitan antara komposisi *gender* dalam dewan dan kinerja ESG, serta menguji penerapan teori *critical mass* dalam konteks bisnis di Indonesia

1. Variabel Dependen

Skor ESG perusahaan diposisikan sebagai variabel dependen, yang diperoleh dari laporan keberlanjutan yang dipublikasikan oleh perusahaan terbuka. Penilaian ESG merepresentasikan evaluasi komprehensif atas kinerja lingkungan, tanggung jawab sosial, serta praktik tata kelola internal yang diterapkan perusahaan. Skor ini mencerminkan sejauh mana perusahaan mengintegrasikan prinsip keberlanjutan ke dalam strategi dan aktivitas operasionalnya (Yarram & Adapa, 2021). Implementasi ESG yang efektif menunjukkan komitmen perusahaan terhadap pengelolaan risiko non-keuangan, peningkatan akuntabilitas, serta penciptaan nilai jangka panjang bagi para pemangku kepentingan.

2. Variabel Independen dan Kontrol

Variabel independen dalam penelitian ini mencakup gender CEO, keberagaman gender dewan direksi berbasis ambang massa kritis, serta variabel interaksi antara gender CEO dan keberagaman gender dewan untuk menguji efek *critical mass* dan *gender homophily* terhadap kinerja ESG. Selain itu, model mengendalikan karakteristik tata kelola, eksekutif, dan perusahaan melalui ukuran dewan, proporsi komisaris independen, frekuensi rapat dewan, keberadaan komite keberlanjutan, usia CEO, ukuran perusahaan, profitabilitas, nilai perusahaan, kondisi laba/rugi, dan leverage. Pencantuman variabel kontrol tersebut bertujuan untuk meminimalkan bias dan meningkatkan ketepatan inferensi empiris.

Tabel 1. *Variable Measurement*

Variabel	Indikator	Pengukuran	Skala
Kinerja ESG (Y)	<i>ESG Score</i>	Skor ESG perusahaan diperoleh dari laporan keberlanjutan yang dipublikasikan oleh perusahaan terbuka, dengan penilaian yang mencerminkan kinerja ekologis, tanggung jawab sosial, serta praktik tata kelola internal. (Yarram & Adapa, 2021)	Rasio
CEO WOMEN (X1)	<i>Dummy Gender</i>	CEO <i>Women</i> = Variabel diukur menggunakan indikator <i>dummy</i> , dengan nilai satu diberikan apabila posisi CEO dijabat oleh perempuan dan nilai nol apabila dijabat oleh laki-laki. (Al-Shaer et al., 2024)	Nominal
Board Gender (X2)	Proporsi Perempuan di Dewan Direksi	Diukur dengan variabel <i>dummy</i> berdasarkan kategori persentase perempuan dalam dewan: <i>Women</i> <10% = 1 jika <10%, 0 jika tidak <i>Women</i> 10% = 1 jika 10%, 0 jika tidak <i>Women</i> 20% = 1 jika 20%, 0 jika tidak <i>Women</i> 40% = 1 jika 40%, 0 jika tidak	Nominal
Interaksi CEO Board Gender (X3)	<i>Critical Mass Interaction</i>	Variabel interaksi untuk menguji <i>critical mass theory</i> : <i>Women</i> <10% x CEO <i>Women</i> <i>Women</i> 10% x CEO <i>Women</i> <i>Women</i> 20% x CEO <i>Women</i> <i>Women</i> 40% x CEO <i>Women</i>	Nominal
Board Size (C1)	Jumlah Anggota Dewan Direksi	Total jumlah anggota dewan direksi	Rasio
Board Independence (C2)	Proporsi Komisaris Independen	Komisaris Independen / Total Dewan Komisaris	Rasio
Board Meetings (C3)	Frekuensi Rapat Dewan	Jumlah rapat dewan dalam 1 tahun. (Wasiuzzaman & Wan Mohammad, 2020)	Rasio

<i>BusCom</i> (C4)	Komite Keberlanjutan	Variabel <i>dummy</i> diberikan nilai satu apabila perusahaan memiliki komite yang berfokus pada isu keberlanjutan perusahaan, dan nilai nol apabila komite tersebut tidak tersedia.	Nominal
CEO <i>Age</i> (C5)	Usia CEO	Usia CEO dalam tahun.	Rasio
<i>Firm Size</i> (C6)	Size	Size = Ln(Total Aset)	Rasio
Profitabilit as (C7)	ROA	ROA = Laba Bersih / Total Aset	Rasio
<i>Tobin's Q</i> (C8)	Nilai Perusahaan	<i>Tobin's Q</i> digunakan sebagai indikator nilai perusahaan dengan membandingkan nilai pasar perusahaan terhadap nilai buku total aset. Variabel <i>dummy</i> digunakan untuk mengidentifikasi kondisi keuangan perusahaan, dengan nilai satu diberikan apabila perusahaan mengalami kerugian dan nilai nol apabila perusahaan berada dalam kondisi laba.	Rasio
<i>Loss</i> (C9)	Kondisi Laba/Rugi	Diukur dengan membandingkan total kewajiban perusahaan terhadap keseluruhan aset yang dimiliki. (Harjoto, 2023)	Nominal
<i>Leverage</i> (C10)	Rasio <i>Leverage</i>		Rasio

#### Metode Analisis

Penelitian menerapkan model ekonometrika untuk menyelidiki dampak kepemimpinan perempuan pada kinerja ESG, sekaligus menguji hipotesis pertama:

$$ESG = \beta_0 + \beta_1 CEO\ Women + \beta_2 BODSIZE + \beta_3 BODIND + \beta_4 BODMEET + \beta_5 SUSCOM + \beta_6 SIZE + \beta_7 ROA + \beta_8 TOBINSQ + \beta_9 LOSS + \beta_{10} LEV$$

Penelitian menggunakan model ekonometrika ini untuk menguji hipotesis kedua, yang menyelidiki dampak interaksi antara kepemimpinan CEO perempuan dan keberadaan anggota dewan perempuan yang mencapai tingkat kritis terhadap kinerja ESG :

$$ESG = \beta_0 + \beta_1 CEO\ Women + \beta_2 WOMENless10\% + \beta_3 WOMEN10\% + \beta_4 WOMEN20\% + \beta_5 WOMEN40\% + \beta_6 BODSIZE + \beta_8 BODIND + \beta_7 BODMEET + \beta_8 SUSCOM + \beta_9 SIZE + \beta_{10} ROA + \beta_{11} TOBINSQ + \beta_{12} LOSS + \beta_{13} LEV$$

Penelitian berikutnya menggunakan model ekonometrika yang disebutkan di bawah ini untuk menguji hipotesis ketiga, yang menyangkut dampak homofili *gender* pada kinerja ESG:

$$ESG = \beta_0 + \beta_1 CEO\ Women + \beta_2 WOMENless10\% + \beta_3 WOMENless10\% \times CEO\ Women + \beta_4 WOMEN10\% + \beta_5 WOMEN10\% \times CEO\ Women + \beta_6 WOMEN20\% + \beta_7 WOMEN20\% \times CEO\ Women + \beta_8 WOMEN40\% + \beta_9 WOMEN40\% \times CEO\ Women + \beta_{10} BODSIZE + \beta_{11} BODIND + \beta_{12} BODMEET + \beta_{13} SUSCOM + \beta_{14} SIZE + \beta_{15} ROA + \beta_{16} TOBINSQ + \beta_{17} LOSS + \beta_{18} LEV$$

### III. RESULT AND DISCUSSION

Tabel 1. *Descriptive Statistic*

	N	Mean
ESG	2015	17.746
CEOwomen	2015	0.076
WOMENless10	2015	0.551
WOMEN10	2015	0.076
WOMEN20	2015	0.234
WOMEN40	2015	0.134
BordSize	2015	4.415
BoarInde	2015	1.651
Boarddmeet	2015	16.198

Bsuscom	2015	0.654
Umurceo	2015	55.279
Size	2015	24.179
ROA	2015	53.224
Tobinsq	2015	1.000
Loss	2015	0.302
Lev	2015	0.526

Tabel 1. menyajikan statistik deskriptif seluruh variabel penelitian. Skor ESG rata-rata sebesar 17,746 dengan deviasi standar 15,566, yang menunjukkan variasi kinerja keberlanjutan yang cukup besar antar perusahaan. Kepemimpinan perempuan masih relatif terbatas, tercermin dari hanya 7,6% perusahaan yang dipimpin oleh CEO perempuan. Sejalan dengan temuan tersebut, proporsi perusahaan yang mencapai ambang massa kritis perempuan di dewan masih rendah, dengan nilai masing-masing sebesar 0,076 (WOMEN10), 0,234 (WOMEN20), dan 0,134 (WOMEN40). Karakteristik tata kelola menunjukkan struktur dewan yang relatif ramping dengan ukuran dewan rata-rata 4,415 anggota dan frekuensi rapat dewan sebesar 16,198 kali per tahun, yang mengindikasikan intensitas pengawasan yang cukup aktif. Usia CEO rata-rata 55,279 tahun mencerminkan dominasi eksekutif yang berpengalaman, sementara ukuran perusahaan menunjukkan heterogenitas yang cukup tinggi. Dari sisi kinerja keuangan, ROA memperlihatkan dispersi yang besar, mengindikasikan perbedaan signifikan dalam efisiensi pemanfaatan aset antar perusahaan. Nilai Tobin's Q rata-rata sebesar 1,000 menunjukkan bahwa valuasi pasar perusahaan secara umum sejalan dengan nilai bukunya. Terakhir, leverage rata-rata sebesar 0,526 mengonfirmasi ketergantungan yang cukup signifikan terhadap pendanaan berbasis utang, meskipun tingkat leverage antar perusahaan bervariasi secara substansial.

Hasil analisis korelasi menunjukkan bahwa variabel CEO perempuan (*CEOwomen*) menunjukkan kaitan positif dan bermakna dengan kinerja ESG ( $r = 0,122$ ;  $p < 0,01$ ). Temuan ini menyiratkan bahwa perusahaan yang dikendalikan oleh perempuan umumnya menampilkan praktik keberlanjutan yang lebih unggul. Variabel *WOMENLSS10* bersifat negatif signifikan dengan ESG, sedangkan *WOMEN10* menunjukkan hubungan positif signifikan. Proporsi yang lebih besar (*WOMEN20* dan *WOMEN40*), hubungannya menjadi tidak stabil. Variabel *BoardSize*, *BoardInde*, dan *BoardMeet* memiliki korelasi positif signifikan dengan ESG, begitu pula dengan adanya komite keberlanjutan (*Buscom*) yang menunjukkan korelasi yang sangat erat. Hasil analisis menunjukkan ukuran perusahaan dan kondisi kerugian memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kinerja ESG, sehingga perusahaan berskala besar dan merugi cenderung mencatat performa ESG yang lebih rendah. Secara keseluruhan, struktur kepengurusan perusahaan yang dinamis dan terbuka memiliki keterkaitan erat dengan peningkatan kinerja keberlanjutan perusahaan.

Hipotesis 1. Pengaruh CEO Perempuan terhadap Kinerja ESG Perusahaan

Tabel 2. *Pearson Correlation*

	-1 ESG	-2 Lingkungan	3 Sosial
CEO <i>women</i>	4.751** *	1.756***	1.968***
	(6.33)	(5.04)	(5.70)
<i>Board Size</i>	0.249* (1.80)	0.123* (1.92)	0.020 (0.32)
<i>Board Independence</i>	1.742** *	0.690***	0.604***
	(5.38)	(4.58)	(4.05)
<i>Board Meeting</i>	0.080** *	0.027***	0.020**
	(3.93)	(2.82)	(2.14)
<i>Buscom</i>	23.910* **	9.894***	10.999***
	(51.34)	(45.76)	(51.37)
<i>Umurceo</i>	0.018 (0.78)	0.012 (1.12)	0.002 (0.21)

<i>Size</i>	- 0.108** (-2.44)	-0.019 (-0.93)	-0.066*** (-3.24)
ROA	0.001 (1.53)	0.001* (1.83)	0.000 (0.78)
<i>Tobinsq</i>	1.2e+0 4*	7845.971* *	2.332.700
	(1.75)	(2.46)	(0.74)
<i>Loss</i>	-0.419 (-0.79)	-0.055 (-0.23)	0.011 (0.04)
<i>Leverage</i>	0,3 (0.84)	0,1236 (0.74)	-0.029 (-0.12)
<i>_cons</i>	- 1.2e+0 4*	- 7.8e+03**	-2.3e+03
	(-1.75)	(-2.46)	(-0.74)
r2	0,4243	0,3833	0,4166667
r2_a	0,4229	0,3813	0,4145833
N	2015	2015	2015

*t statistics in parentheses*

\*  $p < 0.1$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*\*\*  $p < 0.01$

Berdasarkan estimasi model, CEO perempuan (CEOWomen) terbukti memiliki hubungan positif yang signifikan dengan capaian ESG perusahaan. Koefisien sebesar 4,751 pada tingkat signifikansi 1% ( $p < 0,01$ ). Arah pengaruh positif tetap konsisten pada aspek lingkungan ( $\beta = 1,756$ ) serta aspek sosial ( $\beta = 1,968$ ).

Temuan ini selaras dengan *Teori Upper Echelon* oleh Hambrick et al. (1984), yang menjelaskan bahwa sifat-sifat pemimpin tingkat atas, termasuk faktor *gender*, mempengaruhi arah serta hasil dari keputusan organisasi. Hasil studi konsisten dengan temuan Consuelo et al. (2019) dan Nadeem et al. (2019), yang mengindikasikan bahwa kepemimpinan perempuan berperan dalam meningkatkan penerapan praktik keberlanjutan di perusahaan.

Berdasarkan hasil tersebut, hipotesis pertama (H1) yang menyatakan CEO perempuan berpengaruh positif terhadap kinerja ESG dapat diterima.

Hipotesis 2. Pengaruh *Critical Mass* dari direksi perempuan terhadap Kinerja ESG Perusahaan

Tabel 3. Ringkasan Analisis Hubungan CEO Perempuan dan ESG

	ESG	ESG	ESG	ESG
CEOwomen	5.035** *	4.842* **	5.113***	4.589** *
	(6.45)	(6.44)	(6.73)	(5.92)
WOMENless10	0,434 (1.33)			
WOMEN10		1.744* (1.93)		
WOMEN20			-1.514*** (-2.91)	
WOMEN40				0,3909 7 (0.86)
<i>_cons</i>	- 1.2e+0 4*	- 1.1e+0 4	-1.2e+04* (-1.69)	- 1.2e+0 4* (-1.76)
r2	0,425	0,425	0,4256944	0,4243

r2_a	0,4229	0,4236	0,4243056	0,4229
N	2015	2015	2015	2015

*t statistics in parentheses*

\*  $p < 0.1$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*\*\*  $p < 0.01$

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa variabel interaksi antara CEO perempuan dan *critical mass* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja ESG. Koefisien interaksi pada int\_10 bernilai -7,060 ( $p < 0,10$ ), int\_20 sebesar -1,973, dan int\_40 sebesar 0,564, yang semuanya tidak signifikan secara statistik. Arah koefisien yang negatif mengindikasikan bahwa *gender* di dewan terhadap kinerja ESG pada beberapa tingkat kehadiran pengaruh tersebut justru mengalami penurunan.

Temuan penelitian ini tidak sepenuhnya selaras dengan *critical mass theory* oleh R. M. Kanter (1977) yang menyatakan bahwa pengaruh perempuan dalam dewan akan meningkatkan setelah mencapai jumlah minimum tertentu. Konteks empiris penelitian ini menunjukkan bahwa keberadaan perempuan pada tingkat rendah (10%) dapat memberikan dampak positif terhadap ESG, efek tersebut kurang ketika proporsinya naik pada tingkat menengah (20%) dan menjadi positif kembali tetapi tidak signifikan pada tingkat tinggi (40%). Penelitian Pizzi et al. (2021), menemukan bahwa keberadaan perempuan dalam struktur kepengurusan perusahaan belum tentu diikuti oleh peningkatan kualitas keberagaman secara substantif.

Berdasarkan hasil tersebut, hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa keberadaan massa kritis arah perempuan memberikan pengaruh positif terhadap kinerja ESG tidak dapat diterima.

*Hipotesis 3* Interaksi female CEO dengan *critical mass* terhadap ESG

Tabel 4. Ringkasan Analisis Hubungan *Critical Mass* dan ESG

	-1 ESG	-2 ESG	-3 ESG	-4 ESG
CEOwo men	3.707*** (4.37)	5.072** * (6.64)	5939*** (6.02)	4.400*** (4.58)
WOME Mess10	0,134 (0.40)			
int_less 10	8.256*** (3.90)			
WOME N10		2.047** (2.22)		
int_10		-7.060* (-1.71)		
WOME N20			- 1.241** (-2.22)	
int_20			-1.973 (-1.29)	
WOME N40				0,33889 (0.66)
int_40				0,39167 (0.35)
_cons	- 1.2e+04* (-1.73)	- 1.1e+0 4 (-1.62)	- 1.1e+0 4 (-1.64)	-1.2e+04* (-1.72)
r	0,4271	0,4257	0,4256 944	0,42431
r2_a	0,425	0,4236	0,4236	0,42292

N	2015		111	
	2015	2015	2015	2015
<i>t statistics in parentheses</i>				
* $p < 0.1$ , ** $p < 0.05$ , *** $p < 0.01$				

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa variabel interaksi antara CEO perempuan dan massa kritis direktur perempuan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja ESG. Koefisien interaksi pada int\_10 bernilai -7,060 ( $p < 0,10$ ), int\_20 sebesar -1,973, dan int\_40 sebesar 0,564, yang semuanya tidak signifikan secara statistik. Hasil ini menunjukkan bahwa massa kritis direktur perempuan tidak memoderasi hubungan antara CEO perempuan dan kinerja ESG. Hasil tersebut mengidentifikasi bahwa variasi arah koefisien interaksi tidak diikuti oleh signifikansi yang memadai, sehingga massa kritis direktur perempuan tidak terbukti memoderasi hubungan antara CEO perempuan dan kinerja ESG.

Temuan penelitian ini tidak selaras dengan teori sosialisasi *gender* pada penelitian Eagly & Crowley (1986), *critical mass theory* pada penelitian R. M. Kanter (1977), maupun konsep *homofili gender* pada penelitian McPherson et al. (2001). Ketiga teori tersebut berasumsi bahwa kesamaan *gender* antara CEO perempuan dan anggota dewan perempuan seharusnya mendorong komunikasi dan koordinasi yang lebih aktif dalam pengambilan keputusan, sehingga keberadaan direktur perempuan diharapkan memoderasi hubungan antara CEO perempuan dan kinerja ESG. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peran moderasi tersebut tidak terbukti secara empiris. Proporsi perempuan yang masih rendah dalam dewan direksi diduga belum mampu menciptakan pengaruh yang cukup kuat untuk memengaruhi hubungan antara CEO perempuan dan kinerja ESG.

Selain itu, keberadaan perempuan dalam dewan tidak selalu menghasilkan dampak yang efektif terhadap praktik keberlanjutan perusahaan. Meskipun De Masi et al. (2022) menemukan bahwa massa kritis direktur perempuan berpengaruh positif terhadap setiap komponen skor ESG, serta Cambrea et al. (2023) dan Kyaw et al. (2022) menunjukkan bahwa keberadaan minimal tiga perempuan dalam dewan dapat meningkatkan kinerja ESG dan kualitas pengelolaan emisi perusahaan, manfaat tersebut tampaknya belum sepenuhnya terwujud pada perusahaan dalam sampel penelitian ini. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa keberadaan perempuan dalam dewan memerlukan dukungan tata kelola yang efektif, budaya organisasi dan inklusif, serta distribusi peran yang seimbang agar mampu memperkuat pengaruh CEO perempuan terhadap kinerja ESG.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Huang et al. (2024) dan Le & Ngo (2024) yang mengidentifikasi efek sinergis antara kepemimpinan perempuan dan adanya tiga atau lebih perempuan terhadap ESG. Temuan ini justru lebih sejalan dengan hasil Birindelli et al. (2019) dan Pizzi et al. (2021) yang menyatakan bahwa tanpa keseimbangan proporsi *gender* dan dukungan struktural dan kuat, keberagaman *gender* belum mampu efektif meningkatkan kinerja keberlanjutan perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut, hipotesis (H3) yang menyatakan interaksi antara CEO dengan *critical mass* direktur perempuan berpengaruh positif tidak dapat diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa keberadaan CEO perempuan dan direktur perempuan belum tentu menghasilkan efek sinergis terhadap kinerja ESG apabila tidak didukung oleh kondisi tata kelola yang memungkinkan perempuan berperan secara efektif dalam proses pengambilan keputusan perusahaan.

#### IV. CONCLUSION

Penelitian ini dirancang untuk menjelaskan dampak dari CEO perempuan, massa kritis anggota dewan perempuan, serta interaksi antara keduanya (*homofili gender*) terhadap kinerja *Environmental, Social, and Governance* (ESG) pada perusahaan di Indonesia. Hasil pengujian penelitian ini menegaskan peran penting kepemimpinan perempuan dalam meningkatkan kinerja keberlanjutan. Pengaruh tersebut, belum menunjukkan stabilitas penuh pada berbagai tingkat kehadiran perempuan dalam struktur tata kelola perusahaan terutama ketika proporsinya belum mencapai keseimbangan yang memadai.

Hasil penelitian mengungkapkan bahwa CEO perempuan memberikan dampak positif dan signifikan terhadap kinerja ESG, yang menunjukkan bahwa perusahaan dipimpin perempuan cenderung lebih memberikan nilai-nilai etika, sosial, dan lingkungan. Dalam kerangka Teori *Upper Echelon* Hambrick et al. (1984), karakteristik pimpinan puncak dipandang berperan dalam membentuk gaya manajerial yang lebih empatik, transparan, serta berorientasi pada tujuan jangka panjang perusahaan.

Namun, temuan penelitian menunjukkan bahwa kehadiran massa kritis anggota dewan perempuan belum menghasilkan dampak yang konsisten terhadap kinerja ESG. Proporsi perempuan pada tingkat rendah (10%) memberikan efek positif, peningkatan ke tingkat sedang (20%) justru menunjukkan dampak negatif. Proporsi perempuan pada tingkat tinggi (40%) tidak signifikan. Hal ini mengisyaratkan bahwa peningkatan jumlah perempuan di dewan tidak selalu menghasilkan manfaat positif bagi perusahaan praktik keberlanjutan tanpa dukungan struktural, keseimbangan peran, dan budaya organisasi yang inklusif. Temuan ini tidak sejalan dengan

Teori Massa Kritis pada R. M. (1997) dan Kanter (1997), tetapi sesuai dengan hasil penelitian oleh Pizzi et al. (2021) yang menekankan bahwa representasi perempuan di dewan sering kali masih bersifat formalisasi semata (*tokenism*) dan belum memberikan kontribusi nyata terhadap kebijakan keberlanjutan.

Lebih lanjut, interaksi antara CEO perempuan dan massa kritis anggota dewan perempuan (*homofili gender*) ternyata tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja ESG. Temuan ini mengindikasikan bahwa kesamaan *gender* antara CEO dan anggota dewan belum cukup kuat untuk memperkuat efektivitas tata kelola di bidang yang tidak diinginkan. Fenomena *homofili* yakni kecenderungan individu untuk berkolaborasi lebih efektif dengan orang yang memiliki karakteristik serupa. Hasil penelitian oleh McPherson et al. (2001), yang menemukan belum berwujud secara optimal karena Proporsi perempuan di dewan masih relatif terbatas. Kondisi ini berbeda dari penelitian oleh Huang et al. (2024) dan Le & Ngo (2024), yang menemukan efek sinergis antara CEO perempuan dan setidaknya tiga anggota dewan perempuan terhadap kinerja ESG, tetapi keefektifannya sangat bergantung pada dukungan struktural, budaya organisasi yang inklusif, dan keseimbangan *gender* dalam pengambilan keputusan. Secara keseluruhan, penelitian ini menegaskan bahwa perempuan dalam posisi strategis memiliki kontribusi penting dalam memperkuat praktik keberlanjutan perusahaan, tetapi keefektifannya sangat bergantung pada dukungan struktural, budaya organisasi yang inklusif, dan keseimbangan *gender* dalam pengambilan keputusan.

Secara keseluruhan, penelitian ini menegaskan bahwa CEO perempuan memiliki kontribusi positif terhadap kinerja ESG perusahaan. Namun, interaksi antara CEO perempuan dan massa kritis anggota direktur perempuan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja ESG, sehingga keberadaan massa kritis perempuan terhadap praktik keberlanjutan. Temuan ini menunjukkan bahwa keberhasilan praktik keberlanjutan dalam struktur kepemimpinan, tetapi juga memerlukan dukungan tata kelola yang efektif, budaya organisasi yang inklusif, dan keseimbangan gender dalam proses pengambilan keputusan.

## REFERENCES

- Al-Shaer, H., Zaman, M., & Albitar, K. (2024). CEO gender, critical mass of board gender diversity and ESG performance: UK evidence. *Journal of Accounting Literature*. <https://doi.org/10.1108/JAL-10-2023-0181>
- Allemand, I., Bédard, J., Brullebaut, B., & Deschênes, J. (2022). Role of Old Boys' Networks and Regulatory Approaches in Selection Processes for Female Directors. *British Journal of Management*, 33(2), 784–805. <https://doi.org/10.1111/1467-8551.12485>
- Anita, R., Endang, W., Merawati, E., Djaddang, S., & Ahmar, N. (2022). *HOW GENDER DIVERSITY INFLUENCE CORPORATE SUSTAINABILITY PERFORMANCE : A LITERATURE REVIEW*. 06, 84–95.
- Baraibar-Diez, E., & Odriozola, M. D. (2019). CSR committees and their effect on ESG performance in UK, France, Germany, and Spain. *Sustainability (Switzerland)*, 11(18). <https://doi.org/10.3390/su11185077>
- Birindelli, G., Iannuzzi, A. P., & Savioli, M. (2019). The impact of women leaders on environmental performance: Evidence on gender diversity in banks. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(6), 1485–1499. <https://doi.org/10.1002/csr.1762>
- Brett H. Neely, Jeffrey B. Lovelace, Amanda P. Cowen, nathan j. H. (2020). *Metacritiques of Upper Echelons Theory: Verdicts and Recommendations for Future Research: Vol. XX (Issue X)*. <https://doi.org/10.1177/0149206320908640>
- Cambrea, D. R., Paolone, F., & Cucari, N. (2023). *Advisory or monitoring role in ESG scenario : Which women directors are more influential in the Italian context ?* January, 4299–4314. <https://doi.org/10.1002/bse.3366>
- Consuelo, M., Martínez, P., & Gallego, I. (2019). Do board characteristics drive firm performance ? An international perspective. In *Review of Managerial Science* (Issue 0123456789). Springer Berlin Heidelberg. <https://doi.org/10.1007/s11846-019-00330-x>
- Cucari, N., Esposito De Falco, S., & Orlando, B. (2018). Diversity of Board of Directors and Environmental Social Governance: Evidence from Italian Listed Companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(3), 250–266. <https://doi.org/10.1002/csr.1452>
- Eagly, A. H., & Crowley, M. (1986). Gender and helping behavior: A meta-analytic review of the social psychological literature. *Psychological Bulletin*, 100(3), 283–308. <https://doi.org/10.1037//0033-2909.100.3.283>
- Elmagrhi, M. H., Ntim, C. G., Elamer, A. A., & Zhang, Q. (2019). A study of environmental policies and regulations, governance structures, and environmental performance: the role of female directors. *Business Strategy and the Environment*, 28(1), 206–220. <https://doi.org/10.1002/bse.2250>
- Endrikat, J., de Villiers, C., Guenther, T. W., & Guenther, E. M. (2021). Board Characteristics and Corporate Social Responsibility: A Meta-Analytic Investigation. *Business and Society*, 60(8), 2099–2135. <https://doi.org/10.1177/0007650320930638>
- Gianpolo abetecola, M. C. (2018). *Hambrick and Mason ' s “ Upper Echelons Theory ” : evolution and open*

- avenues. <https://doi.org/10.1108/JMH-02-2018-0016>
- Glass, C., Cook, A., & Ingersoll, A. R. (2016). *Do Women Leaders Promote Sustainability? Analyzing the Effect of Corporate Governance Composition on Environmental Performance*. 511(March 2015), 495–511. <https://doi.org/10.1002/bse.1879>
- Hambrick, D. C., Mason, P. A., & Mason, P. A. (1984). *Echelons : of Reflection The Its Organization as Top a*. 9(2), 193–206.
- Harjoto, M. (2023). Supply and demand for gender diversity in corporate leadership – the critical mass: evidence from Greece. *American Journal of Business*, 39(1), 1–28. <https://doi.org/10.1108/ajb-11-2022-0190>
- Hasan, T. (2018). *THE CRITICAL MASS HYPOTHESIS : EMPIRICAL EVIDENCE FROM THE MICROFINANCE INSTITUTIONS ' BOARDS*. 2(01), 1–8.
- Huang, C. J., Wan Ahmad, W. N., & Saad, R. A. J. (2024). Can female CEOs improve corporate environmental, social and governance performance? *Gender in Management*. <https://doi.org/10.1108/GM-11-2023-0450>
- Ivone, Amanda Putri Nur Anisa, K. T. (2024). *Dinamika Kinerja Perusahaan: Peran kritis Diversitas Gender Sebagai Variabel Moderasi Ivone 1 , Amanda Putri Nur Anisa 2 , Kennardi Tanujaya 3*. 15–32.
- Kanter, R. M. (1977). *Some Effects of Proportions on Group Life : Skewed Sex Ratios and Responses to Token Women*. 82(5), 965–990.
- Kanter, R. M. (1997). (1997). *No TiSome Effects of Proportions on Group Life: Skewed Sex Ratios and Responses to Token Womentle*.
- Kara, A., Nanteza, A., Ozkan, A., & Yildiz, Y. (2022). Board gender diversity and responsible banking during the COVID-19 pandemic. *Journal of Corporate Finance*, 74, 102213. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2022.102213>
- Kizys, R., Mamatzakis, E. C., & Tzouvanas, P. (2023). Does genetic diversity on corporate boards lead to improved environmental performance? *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 84(February), 101756. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2023.101756>
- Kyaw, K. (2022). *Board gender diversity and environmental emissions*. December 2021, 2871–2881. <https://doi.org/10.1002/bse.3052>
- Lafuente, E., & Vaillant, Y. (2019). *Balance rather than critical mass or tokenism performance in financial firms*. <https://doi.org/10.1108/IJM-10-2017-0268>
- Le, T. D., & Ngo, J. T. D. (2024). Linking executive pay to ESG goals: the role of board gender diversity. *International Journal of Managerial Finance*, 2022. <https://doi.org/10.1108/IJMF-10-2023-0546>
- Liu, C. (2018). Are women greener? Corporate gender diversity and environmental violations. *Journal of Corporate Finance*, 52, 118–142. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2018.08.004>
- Manita, R., Bruna, M. G., & Dang, R. (2018). *Board gender diversity and ESG disclosure : evidence from the USA*. 19(2), 206–224. <https://doi.org/10.1108/JAAR-01-2017-0024>
- Mateos de Cabo, R., Terjesen, S., Escot, L., & Gimeno, R. (2019). Do ‘soft law’ board gender quotas work? Evidence from a natural experiment. *European Management Journal*, 37(5), 611–624. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2019.01.004>
- Maulidia, H. (2021). *Perempuan dalam Kajian Sosiologi Gender : 1*(1), 71–79.
- Mcperson, M., Smith-lovin, L., & Cook, J. M. (2001). *B IRDS OF A F EATHER : Homophily in Social Networks*.
- Menicucci, E., & Paolucci, G. (2024). Board gender equality and ESG performance. Evidence from European banking sector. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 24(8), 147–174. <https://doi.org/10.1108/CG-04-2023-0146>
- Mensi-Klarbach, H., & Seierstad, C. (2020). Gender Quotas on Corporate Boards: Similarities and Differences in Quota Scenarios. *European Management Review*, 17(3), 615–631. <https://doi.org/10.1111/emre.12374>
- Nadeem, M., Gyapong, E., & Ahmed, A. (2020). Board gender diversity and environmental, social, and economic value creation: Does family ownership matter? *Business Strategy and the Environment*, 29(3), 1268–1284. <https://doi.org/10.1002/bse.2432>
- Nadeem, M., Suleman, T., & Ahmed, A. (2019). Women on boards , fi rm risk and the pro fi tability nexus : Does gender diversity moderate the risk and return relationship ? *International Review of Economics and Finance*, 64(December 2018), 427–442. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2019.08.007>
- Natonis, S. A. (2019). *Pengaruh Aspek Keperilakuan CEO terhadap Kinerja Perusahaan : Sebuah Studi Literatur*. 3, 250–259.
- Nekhili, M., Gull, A. A., Chtioui, T., & Radhouane, I. (2020). Gender-diverse boards and audit fees: What difference does gender quota legislation make? *Journal of Business Finance and Accounting*, 47(1–2), 52–99. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12409>
- Nuber, C., & Velte, P. (2020). *Board gender diversity and carbon emissions : European evidence on curvilinear relationships and critical mass*. April 2020, 1958–1992. <https://doi.org/10.1002/bse.2727>

- Pizzi, S., Venturelli, A., Caputo, F., & Salento, U. (2021). *The “ comply-or-explain ” principle in directive 95 / 2014 / EU . A rhetorical analysis of Italian PIEs*. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-07-2019-0254>
- Ramdana, M., Pratama, V. T., & Butar-butur, D. T. M. (2018). *BREAKING BARRIERS : FEMALE DIRECTORS , EARNINGS MANAGEMENT , AND THE INFLUENCE OF EDUCATION AND*. 17(2), 198–213.
- Rao, K., & Tilt, C. (2016). Board Composition and Corporate Social Responsibility: The Role of Diversity, Gender, Strategy and Decision Making. *Journal of Business Ethics*, 138(2), 327–347. <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2613-5>
- Rosato, P. F., Caputo, A., Valente, D., & Pizzi, S. (2021). 2030 Agenda and sustainable business models in tourism: A bibliometric analysis. *Ecological Indicators*, 121, 106978. <https://doi.org/10.1016/j.ecolind.2020.106978>
- Shakil, M. H., Tasnia, M., & Mostafiz, M. I. (2021). Board gender diversity and environmental, social and governance performance of US banks: moderating role of environmental, social and corporate governance controversies. *International Journal of Bank Marketing*, 39(4), 661–677. <https://doi.org/10.1108/IJBM-04-2020-0210>
- Słomka-, S. D. M. A., & Paci, G. A. (2022). *Women on boards and corporate environmental performance in Italian companies : The importance of nomination background*. July 2021, 981–998. <https://doi.org/10.1111/beer.12467>
- Stolk, J. D., & Olin, F. W. (2017). *Critical Mass or Critical Culture ? Gendered Perceptions of Women and Men in an Engineering School*.
- Terjesen, S., Couto, E. B., & Francisco, P. M. (2016). Does the presence of independent and female directors impact firm performance? A multi-country study of board diversity. *Journal of Management & Governance*, 20(3), 447–483. <https://doi.org/10.1007/s10997-014-9307-8>
- Wasiuzzaman, S., & Wan Mohammad, W. M. (2020). Board gender diversity and transparency of environmental, social and governance disclosure: Evidence from Malaysia. *Managerial and Decision Economics*, 41(1), 145–156. <https://doi.org/10.1002/mde.3099>
- Yarram, S. R., & Adapa, S. (2021). Board gender diversity and corporate social responsibility: Is there a case for critical mass? *Journal of Cleaner Production*, 278. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.123319>