

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

Widijaya*¹, Eka Natiya Saputri²

Universitas Internasional Batam¹²

widijaya@uib.ac.id, ekanatiasaputri26@gmail.com

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.

ABSTRAK

Tujuan penelitian: Studi ini memperkuat Teori Massa Kritis dan Teori Upper Echelons untuk menjelaskan bagaimana kepemimpinan perempuan memengaruhi keberlanjutan. **Desain/metode/pendekatan:** Penelitian kuantitatif menggunakan regresi linear berganda dengan sampel 403 perusahaan yang mengikuti pedoman Global Reporting Initiative. Variabel meliputi CEO perempuan metrik critical mass (WOMEN10, WOMEN20, WOMEN40), dan Variabel interaksi. **Hasil penelitian:** CEO perempuan memiliki berdampak menguntungkan dan signifikan terhadap kinerja ESG. Hasil critical mass bervariasi: WOMEN10 signifikan positif, WOMEN20 signifikan negatif, sedangkan WOMEN40 tidak signifikan. Efek interaksi tidak signifikan, menunjukkan bahwa gender homophily tidak meningkatkan efektivitas dewan dalam konteks ini. **Kontribusi teori:** penelitian ini mengacu pada Teori Massa Kritis dan perspektif Upper Echelons untuk memperdalam pemahaman mengenai peran kepemimpinan perempuan dalam mendorong keberlanjutan. **Kontribusi praktik/kebijakan:** Merekomendasikan perusahaan untuk meningkatkan representasi perempuan dalam posisi kepemimpinan guna memperbaiki kinerja ESG. **Keterbatasan:** Terbatas oleh variasi kualitas pengungkapan GRI antar perusahaan.
Kata Kunci: CEO perempuan, critical mass, gender homophily, keberagaman dewan, kinerja ESG.

PENDAHULUAN

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.

Critical Mass Teory

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 memengaruhi 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 terhadap Kinerja Perusahaan

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 pengambilan 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 & Crowleyo (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*).

CEO Perempuan

Dalam penelitian internasional yang beragam, CEO perempuan dianggap sebagai pemimpin yang dapat meningkatkan kekokohan dan daya tahan perusahaan melalui pendekatan manajemen yang lebih hati-hati serta fokus pada strategi jangka panjang. Penelitian oleh Palomo-Zurdo (2025) mengungkapkan bahwa CEO

perempuan cenderung mengurangi risiko perusahaan, membangun stabilitas keuangan, serta menangani krisis dengan lebih efisien daripada CEO laki-laki. Pandangan tersebut menunjukkan bahwa kepemimpinan CEO perempuan berhubungan dengan kecenderungan perusahaan dalam mengelola risiko secara lebih hati-hati, mempertahankan kestabilan keuangan, serta merespons kondisi krisis dengan tingkat efisiensi yang lebih tinggi dibandingkan CEO laki-laki. Temuan penelitian oleh Pauknerov (2025), yang mengemukakan bahwa sifat kepemimpinan seperti kehati-hatian, empati, pengendalian emosi, dan orientasi masa depan berkontribusi pada peningkatan kepercayaan investor serta kemampuan perusahaan untuk beradaptasi di tengah tekanan. Secara umum, literatur menunjukkan bahwa kepemimpinan perempuan pada posisi CEO dapat berperan penting dalam mengurangi risiko perusahaan dan memperkuat ketangguhan organisasi.

Board Gender

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa keberagaman *gender* di dewan memberikan dampak yang bervariasi terhadap peningkatan tata kelola perusahaan. Temuan penelitian oleh McColl-Kennedy et al. (2025), mengindikasikan bahwa keberagaman jenis kelamin dapat meningkatkan akuntabilitas dan kualitas pengambilan keputusan. Penelitian oleh Boateng et al. (2025) menemukan bahwa keragaman jenis kelamin mampu meningkatkan efektivitas modal intelektual pada kinerja finansial saat proporsi perempuan sekitar 25%-32%. Temuan oleh Cahyono et al. (2025) juga menunjukkan bahwa keragaman jenis kelamin mengurangi kekuatan pengaruh sosial CEO terhadap pelaporan lingkungan akibat pengawasan dan koordinasi dewan yang lebih ketat.

Homofili Gender

Penelitian oleh Driscoll et al. (2025) menunjukkan bahwa fenomena *homofili gender* dalam lingkungan pendanaan mengindikasikan bahwa prasangka dan koneksi berdasarkan jenis kelamin masih menjadi rintangan utama yang membatasi akses, kepercayaan, kesempatan dan berkembang bagi wirausahawan perempuan. Temuan oleh Ali & Konrad (2025), yang menunjukkan bahwa keberagaman *gender* dalam kepemimpinan memperkuat penerapan kebijakan kesetaraan gaji karena pemimpin perempuan cenderung membela nilai dan kepentingan kelompok *gender* mereka, sehingga mendorong lingkungan kerja yang lebih inklusif dan berkeadilan. Penelitian oleh Contreras et al. (2025) mengungkapkan bahwa perempuan dalam organisasi seringkali meniru pola jaringan kerja yang bias *gender* akibat proses sosialisasi dan hierarki kekuasaan yang membuat mereka menyerap norma kelompok dominan, menggambarkan bagaimana mekanisme *homofili gender* terus berlangsung dalam dinamika organisasi.

ESG

Penelitian oleh Abraham (2025) menyatakan bahwa kerangka kerja ESG adalah pilar tata kelola yang telah terbukti efektif dalam mengurangi praktik manipulasi laba melalui akrual atau aktivitas nyata, sehingga memperbaiki transparansi dan akuntabilitas perusahaan. Temuan Li (2025) mengungkapkan bahwa ketidaksesuaian rating ESG dari berbagai lembaga penilaian dapat merusak kualitas informasi dengan meningkatkan akses pasar, menghambat aliran data spesifik perusahaan, dan menurunkan efisiensi harga saham. Menurut Ning & Chen (2025), ESG dipandang sebagai mekanisme evaluasi yang digunakan untuk mengukur performa perusahaan dalam dimensi lingkungan, sosial, serta tata kelola, dengan tujuan meningkatkan transparansi, meminimalkan risiko, dan memperkuat nilai jangka panjang serta keberlanjutan di pasar modal.

METODE PENELITIAN

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 memberikan insentif kepada perusahaan untuk mencapai tujuan keberagaman, *gender* tertentu atau untuk 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.

Variabel	Indikator	Pengukuran	Skala
Kinerja ESG	ESG Score	Skor ESG perusahaan diperoleh dari laporan keberlanjutan yang dipublikasikan	Rasio

(Y)			oleh perusahaan terbuka, dengan penilaian yang mencerminkan kinerja ekologis, tanggung jawab sosial, serta praktik tata kelola internal. (Yarram & Adapa, 2021)	
CEO WOMEN (X1)	Dummy Gender	CEO	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 x Board Gender (X3)	Critical Mass Interaction		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
BusCom (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 Age (C5)	Usia CEO		Usia CEO dalam tahun.	Rasio
Firm Size	Size		Size = Ln(Total Aset)	Rasio

(C6)	Profitabilitas	ROA	ROA = Laba Bersih / Total Aset	Rasio
(C7)	Tobin's Q	Nilai Perusahaan	Tobin's Q digunakan sebagai indikator nilai perusahaan dengan membandingkan nilai pasar perusahaan terhadap nilai buku total aset.	Rasio
(C9)	Loss	Kondisi Laba/Rugi	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.	Nominal
(C10)	Leverage	Rasio Leverage	Diukur dengan membandingkan total kewajiban perusahaan terhadap keseluruhan aset yang dimiliki. (Harjoto, 2023)	Rasio

Tabel 1. Rumus dan Variabel

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:

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

Tabel 2. Hasil Uji Korelasi Pearson

HASIL DAN PEMBAHASAN

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 kepemimpinan perusahaan yang dinamis dan terbuka memiliki keterkaitan erat dengan peningkatan kinerja keberlanjutan perusahaan.

Women CEO dan ESG

	-1	-2	-3
		Ling	Sosial
	ESG	kun	gan
CEOwomen	4.75	1.75	1.968***
	1***	6***	
	(6.3	(5.0	(5.70)
	3)	4)	

<i>BoardSize</i>	0.24 9* (1.8 0)	0.12 3* (1.9 2)	0.020 (0.32)
<i>Board Independence</i>	1.74 2*** (5.3 8)	0.69 0*** (4.5 8)	0.604*** (4.05)
<i>Board Meeting</i>	0.08 0*** (3.9 3)	0.02 7*** (2.8 2)	0.020** (2.14)
<i>Buscom</i>	23.9 10*** (51. 34)	9.89 4*** (45. 76)	10.999* ** (51.37)
<i>Umurceo</i>	0.01 8 (0.7 8)	0.01 2 (1.1 2)	0.002 (0.21)
<i>Size</i>	- 0.10 8** (- 2.44)	- 0.01 9 (- 0.93)	- 0.066*** (-3.24)
<i>ROA</i>	0.00 1 (1.5 3)	0.00 1* (1.8 3)	0.000 (0.78)
<i>Tobinsq</i>	1.2e +04* (1.7 5)	784 5.97 1** (2.4 6)	2.332.7 00 (0.74)
<i>Loss</i>	- 0.41 9 (- 0.79)	- 0.05 5 (- 0.23)	0.011 (0.04)

<i>Leverage</i>	0,3 (0.84)	0,12 (0.74)	-0.029 (-0.12)
<i>_cons</i>	-1.2e+04*	-7.8e+03*	-2.3e+03
	(-1.75)	(-2.46)	(-0.74)
<i>r2</i>	0,4243	0,3833	0,4166667
<i>r2_a</i>	0,4229	0,3813	0,4145833
<i>N</i>	2015	2015	2015

t statistics in parentheses

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

Tabel 3. Ringkasan Analisis Hubungan CEO Perempuan dan ESG

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.

Critical Mass dan ESG

	-1	-2	-3	-4
	ESG	ESG	ESG	ESG
<i>CEOWomen</i>	5.035**	4.842***	5.113***	4.589**
	(6.45)	(6.44)	(6.73)	(5.92)
<i>WOMEN1</i>	0,434			

ess10

	(1.33)			
<i>BoardSize</i>	0.287*	0,1035	0.253*	0.244*
	(2.04)	(1.01)	(1.83)	(1.77)
<i>Board Independence</i>	1.707*	1.790	1.729***	1.752*
	**	***		**
	(5.25)	(5.51)	(5.34)	(5.40)
<i>Board Meeting</i>	0.080*	0.076	0.077***	0.081*
	**	***		**
	(3.92)	(3.70)	(3.81)	(3.97)
<i>Buscom</i>	23.90	23.90	23.881***	23.90
	3***	7***		5***
	(51.33)	(51.37)	(51.36)	(51.33)
<i>Umurceo</i>	0.019	0.016	0.020	0.019
	(0.83)	(0.70)	(0.90)	(0.82)
	-	-	-	-
<i>Size</i>	0.113*	0.106	-0.112**	0.107*
	*	**		*
	(-2.54)	(-2.40)	(-2.54)	(-2.42)
<i>ROA</i>	0.001	0.001	0.001	0.001
	(1.54)	(1.44)	(1.48)	(1.52)
<i>Tobinsq</i>	1.2e+04*	1.1e+04	1.2e+04*	1.2e+04*
	(1.75)	(1.64)	(1.69)	(1.76)
<i>Loss</i>	-0.419	-0.432	-0.442	-0.424
	(-0.79)	(-0.82)	(-0.84)	(-0.80)
<i>Lev</i>	0,2583	0,3104	0,269444	0,31944
	(0.72)	(0.87)	(0.75)	(0.89)
<i>WOMEN10</i>		1.744		
		*		
		(1.93)		
<i>WOMEN20</i>			-1.514***	
			(-2.91)	

WOMEN4				0,390
0				97 (0.86)
	-	-	-	-
_cons	1.2e+04*	1.1e+04	1.2e+04*	1.2e+04*
	(-1.75)	(-1.64)	(-1.69)	(-1.76)
r2	0,425	0,425	0,4256944	0,42431
r2_a	0,4229	0,4236	0,4243056	0,42292
N	2015	2015	2015	2015

t statistics in parentheses

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

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

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.

Homofili Gender dan ESG

	-1	-2	-3	-4
	ESG	ESG	ESG	ESG

Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah

Vol 8 No 3 (2026) 1710 - 1732 P-ISSN 2656-2871 E-ISSN 2656-4351

DOI: 10.47467/alkharaj.v8i3.11397

CEOwo men	3.70 7*** (4.37)	5.07 2*** (6.6 4)	5.939*** (6.02)	4.40 0*** (4.58)
WOME Nless10	0,13 4 (0.40)			
int_less1 0	8.25 6*** (3.90)			
BordSiz e	0.24 5* (1.74)	0,10 14 (0.9 9)		
Board Indepen dence	1.67 7*** (5.18)	1.77 5*** (5.4 7)	2.004*** (7.09)	2.02 7*** (7.15)
Board Meeting	0.07 7*** (3.78)	0.07 6*** (3.7 4)	0.082*** (4.03)	0.08 4*** (4.15)
Bsusco m	23.8 68*** (51.4 3)	23.9 27*** (51. 42)	23.872* ** (51.31)	23.9 10*** (51.3 0)
Umurce o	0.02 1 (0.92)	0.01 4 (0.6 4)	0.026 (1.18)	0.02 5 (1.11)
Size	0.11 6*** (- 2.63)	0.10 7** (- 2.41)	- 0.121*** (-2.75)	0.11 6*** (- 2.64)
ROA	0.00 1	0.00 1	0.001	0.00 1

Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah

Vol 8 No 3 (2026) 1710 - 1732 P-ISSN 2656-2871 E-ISSN 2656-4351

DOI: 10.47467/alkharaj.v8i3.11397

	(1.39)	(1.4 2)	(1.39)	(1.46)
<i>Tobinsq</i>	1.2e +04*	1.1e +04	1.1e+0 4	1.2e+ 04*
	(1.73)	(1.6 2)	(1.64)	(1.72)
	-	-	-	-
<i>Loss</i>	0.44 2	0.45 5	-0.571	0.53 9
	(- 0.84)	(- 0.86)	(-1.09)	(- 1.03)
<i>Lev</i>	0,25	0,31 39	0,2513 889	0,3
	(0.70)	(0.8 8)	(0.70)	(0.84)
<i>WOME N10</i>		2.04 7**		
		(2.2 2)		
		-		
<i>int_10</i>		7.06 0*		
		(- 1.71)		
<i>WOME N20</i>			-1.241**	
			(-2.22)	
<i>int_20</i>			-1.973	
			(-1.29)	
<i>WOME N40</i>				0,33 889 (0.66)
				0,39 167 (0.35)
				-
<i>_cons</i>	1.2e +04*	1.1e +04	1.1e+0 4	1.2e+ 04*

	(- 1.73))	(- 1.62)	(-1.64)	(- 1.72)
r ²	0,42 71	0,42 57	0,4256 944	0,42 431
r ² _a	0,42 5	0,42 36	0,4236 111	0,42 292
N	2015	2015	2015	2015

t statistics in parentheses

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

Tabel 5. Ringkasan Analisis Hubungan Homofili *Gender* dan ESG

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa variabel interaksi antara CEO perempuan dan massa kritis perempuan 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 pengaruh *gender* di dewan terhadap kinerja ESG pada beberapa tingkat kehadiran pengaruh tersebut justru mengalami penurunan.

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 terkait pengambilan keputusan. Proporsi perempuan yang masih rendah di dewan menyebabkan pengaruh mereka belum mencapai tingkat optimal, sehingga manfaat tersebut belum terwujud secara nyata.

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) Pengaruh positif CEO perempuan terhadap kinerja ESG diperkuat oleh keberadaan dari direktur perempuan tidak dapat diterima.

Implikasi Manajerial

Berdasarkan temuan penelitian dan analisis di atas, ada beberapa implikasi praktis yang dapat diterapkan oleh perusahaan serta pembuat kebijakan di Indonesia

a. Peningkatan Peran CEO Perempuan dalam Strategi Keberlanjutan.

Perusahaan perlu memberikan lebih banyak kesempatan bagi perempuan untuk

menempati posisi strategis, seperti CEO, karena hal ini terbukti dapat meningkatkan fokus pada keberlanjutan, etika bisnis, dan tanggung jawab sosial.

b. Pembinaan Perwakilan Perempuan di Dewan Direksi.

Perusahaan harus memastikan bahwa kehadiran perempuan di dewan direksi tidak cukup hanya untuk memenuhi kuota. Keterlibatan aktif, partisipasi dalam pengambilan keputusan, dan pemberdayaan agar kontribusi mereka benar-benar berdampak pada kinerja ESG. Perusahaan juga perlu menjaga keseimbangan proporsi *gender* untuk mencapai massa kritis yang berfungsi secara efektif.

c. Peningkatan Efektivitas *Homofili Gender* dalam Pengambilan Keputusan.

Organisasi perlu memfasilitasi kolaborasi antara CEO perempuan dan anggota dewan perempuan perlu difasilitasi melalui interaksi yang lebih intens, seperti pembentukan komite khusus atau mekanisme koordinasi yang memperkuat nilai dan kesamaan persepsi terkait isu keberlanjutan.

d. Peran Aktif Regulator dan Investor.

Pemerintah, otoritas pasar modal, dan investor sebaiknya mempertimbangkan kebijakan yang mendukung keseimbangan *gender* dalam kepemimpinan, seperti pedoman menyerbarkan kesetaraan *gender* atau insentif bagi perusahaan dengan kinerja ESG tinggi dan struktur kepemimpinan yang efektif.

e. Pengembangan Budaya Organisasi yang Inklusif

Perusahaan perlu mengembangkan budaya kerja yang adil dan inklusif berbasis *gender* dan nilai harus menjadi bagian dari strategi jangka panjang perusahaan. Budaya yang inklusif ini akan menjadi kepercayaan, inovasi, dan efektivitas dalam mencapai tujuan keberlanjutan.

KESIMPULAN DAN SARAN

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.

Berdasarkan temuan tersebut, beberapa rekomendasi dapat disampaikan, yaitu:

- a. Perusahaan sebaiknya meningkatkan partisipasi dan representasi perempuan pada posisi strategis, baik sebagai CEO maupun anggota dewan, dengan memastikan mereka terlibat aktif dalam proses pengambilan keputusan kunci.
- b. Manajemen perusahaan serta pemegang saham tidak hanya memperhatikan jumlah perempuan di dewan, namun juga memastikan adanya pemberdayaan dan keterlibatan aktif agar keberagaman *gender* benar-benar memberikan dampak nyata terhadap kinerja ESG.
- c. Regulator dan pihak yang berwenang perlu mendorong kebijakan keberagaman *gender* yang lebih substansial, seperti melalui pedoman mendorong data keberagaman *gender* atau insentif bagi perusahaan yang menerapkan tata kelola dan kinerja ESG yang inklusif
- d. Penelitian mendatang menyarankan untuk memperluas rentang waktu pengamatan, menggunakan indikator ESG yang lebih rinci, serta memasukkan

faktor-faktor kontekstual seperti budaya organisasi, sektor industri, dan kebijakan perusahaan terkait kemiskinan.

Secara keseluruhan, temuan penelitian ini memperkaya bukti empiris mengenai keterkaitan antara kepemimpinan perempuan, keberagaman *gender* dalam struktur tata kelola, dan kinerja keberlanjutan perusahaan di Indonesia. hasilnya menekankan bahwa peran perempuan bukan sekadar representasi simbol, melainkan sebagai elemen strategi yang dapat memperkuat nilai-nilai etika, keberlanjutan, dan tata kelola perusahaan yang lebih unggul.

DAFTAR PUSTAKA

- Abraham, M. (2025). *Do the ESG performance metrics mitigate managerial discretion? Insights from Nifty ESG 100 index. December.* <https://doi.org/10.1108/XJM-03-2025-0027>
- 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>
- Ali, M., & Konrad, A. M. (2025). *A study of linkages among leadership gender diversity, pay equity practices and financial performance. December.* <https://doi.org/10.1108/EDI-03-2025-0189>
- 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>
- Boateng, P. Y., Aboagye-otchere, F., & Asare, N. (2025). *Intellectual capital and financial performance of commercial state interest entities: does board gender dynamic matter? December.* <https://doi.org/10.1108/LBSJMR-03-2025-0028>
- Cahyono, S., Ardianto, A., & Djajadikerta, H. G. (2025). *CEO social capital, board gender diversity and environmental disclosures of public companies in Southeast Asia. December.* <https://doi.org/10.1108/JABES-11-2024-0528>
- 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>

- Contreras, G., Gimeno, R., & Pérez, S. G. (2025). *Navigating the networking myth: women 's struggle for equity in*. 40(6), 775–794. <https://doi.org/10.1108/GM-07-2024-0347>
- 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>
- Driscoll, P., Miller, A., & Baker, P. (2025). *From struggles to solutions: understanding the barriers for female healthcare entrepreneurs*. December, 152–166. <https://doi.org/10.1108/NEJE-02-2025-0013>
- 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.
- Jr, B. H. N., Lovelace, J. B., Cowen, A. P., & Hiller, N. J. (2020). *Metacritiques of Upper Echelons Theory: Verdicts and Recommendations for Future Research: Vol. XX*

(Issue X). <https://doi.org/10.1177/0149206320908640>

- 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>
- 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>
- Li, J. (2025). *ESG ratings inconsistency and its effects on information in capital market*. December. <https://doi.org/10.1108/CAFR-08-2025-0200>
- 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.
- Mccoll-kennedy, J. R., Andreassen, T. W., Coote, L. V, Brea, E., Willer, F., & Andrade, J. (2025). *Digital twins : a game changer in customer experience* (Issue December). <https://doi.org/10.1108/JOSM-12-2024-0540>
- 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 Study 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>
- Ning, Z., & Chen, G. (2025). *Corporate ESG performance and capital-market value creation : evidence from China*. December. <https://doi.org/10.1108/APJIE-09-2025-0131>
- 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>
- Palomo-zurdo, R. (2025). *Navigating turbulence : female CEOs and its impact on volatility during exceptional events . The case of the*. December. <https://doi.org/10.1108/MF-05-2025-0375>
- Pauknerov, D. (2025). *The measurement trap : a meta-analytic review of measures in CEO narcissism research*. December. <https://doi.org/10.1108/JMP-02-2025-0179>
- 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.

Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah

Vol 8 No 3 (2026) 1710 – 1732 P-ISSN 2656-2871 E-ISSN 2656-4351

DOI: 10.47467/alkharaj.v8i3.11397

<https://doi.org/10.1108/IJBM-04-2020-0210>

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>