

Pengaruh Keberagaman Dewan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja ESG

(The Effect of Board Diversity on Firm Value through ESG Performance)

Rifda Nadifah^{1*}, Muhammad Dahlan², Sofik Handoyo³

Universitas Padjajaran, Bandung, Indonesia^{1,2,3}

rifda22001@mail.unpad.ac.id¹, dahlanm2004@yahoo.com², sofik.handoyo@unpad.ac.id³



Riwayat Artikel

Diterima pada 23 Mei 2025

Revisi 1 pada 02 Juni 2025

Revisi 2 pada 10 Juni 2025

Revisi 3 pada 15 Juli 2025

Disetujui pada 22 Agustus 2025

Abstract

Purpose: This study examines the effect of board characteristics—gender diversity, cultural background, expertise, and experience—on firm value, with Environmental, Social, and Governance (ESG) performance serving as an intervening variable. The research focuses on publicly listed companies across five European Union countries: Germany, France, Italy, Spain, and the Netherlands.

Methodology/Approach: A quantitative approach was applied using Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) with SmartPLS. The sample was drawn through purposive sampling, targeting firms that disclosed ESG scores and provided comprehensive data on board composition.

Results/Findings: The findings indicate that only gender diversity within boards has a significant and positive effect on ESG performance. Other characteristics—cultural background, expertise, and experience—did not show significant impacts. Additionally, ESG performance itself was not found to have a significant influence on firm value. Similarly, board characteristics did not directly affect firm value in this study.

Conclusions: The results suggest that while gender diversity may strengthen ESG-related outcomes, this does not necessarily translate into higher firm value within the observed context. This highlights a gap between ESG initiatives and tangible financial performance. The findings underscore the importance of effective governance practices that integrate ESG into broader corporate strategies rather than relying solely on board diversity.

Limitations: This study is limited to five EU countries and a single observation period, restricting the generalizability of the results.

Contribution: The study contributes to corporate governance literature by clarifying which board attributes improve ESG performance under EU gender quota regulations and offering insight into why diversity alone may not directly increase firm value.

Keywords: *Board Cultural Background, Board Experience, Board Expertise, Board Gender Diversity, ESG Performance, Firm Value.*

How to Cite: Nadifah, R., Dahlan, M., Handoyo, S. (2025). Pengaruh Keberagaman Dewan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja ESG. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen*. 6(4), 1065-1079.

1. Pendahuluan

Nilai perusahaan merupakan indikator yang mencerminkan ekspektasi pasar terhadap prospek kinerja perusahaan. Menurut Pramesti and Nita (2022), harga saham menunjukkan peningkatan nilai perusahaan, yang mencerminkan kinerja manajemen dan kepercayaan investor. Kinerja manajemen

dapat di pengaruhi oleh beberapa pendekatan, salah satunya adalah dengan penerapan prinsip Good Corporate Governance (GCG), yang dapat berfungsi sebagai kerangka kerja dalam mengarahkan dan mengendalikan operasional perusahaan secara efektif (OCDE, 2015). Kemudian dalam konteks GCG, dewan direksi mempunyai peran penting dalam pengambilan keputusan dan pengendalian perusahaan berdasarkan prinsip akuntabilitas, transparansi, dan tanggung jawab (Soliman & Abdel Salam, 2013).

Keberagaman dewan direksi merupakan salah satu aspek penting dalam implementasi GCG, yang diyakini dapat memperkaya perspektif dalam pengambilan keputusan dan memperkuat legitimasi sosial perusahaan. Selanjutnya, representasi gender khususnya keterlibatan perempuan dalam kepemimpinan merupakan isu krusial dalam konteks ini. Fenomena glass ceiling merupakan hambatan struktural yang membatasi akses perempuan mencapai manajemen tingkat atas, sehingga keberagaman gender pada dewan direksi menjadi pusat perhatian dalam tata kelola perusahaan (Kirsch, 2021). Di Eropa, kesetaraan gender telah menjadi fokus lembaga-lembaga, seperti European Women's Lobby (EWL) dan European Institute for Gender Equality (EIGE), yang mengembangkan indeks kesetaraan gender Uni Eropa berdasarkan CEDAW (Chancellery-Federal Minister for Women & Service, 2009; European Women's Lobby, 2020). Namun, partisipasi perempuan dalam kepemimpinan politik dan ekonomi masih rendah, tercermin dari hanya 18% perempuan yang menjabat sebagai kepala Negara atau pemerintahan (Barbieri et al., 2023).

Selain gender, latar belakang budaya anggota dewan menjadi perhatian penting dalam pembentukan strategi perusahaan. Stereotip, nilai, dan norma yang dipengaruhi oleh budaya patriarki dewan dapat membentuk arah kebijakan strategis perusahaan (European Women's Lobby, 2023; PricewaterhouseCoopers, 2023). Keberagaman budaya anggota dewan diyakini dapat memperluas perspektif pengambilan keputusan, meningkatkan keunggulan secara kompetitif, dan mendorong kolektivitas pengetahuan Fitzsimmons (2013). Hal ini didukung oleh temuan Hunt, Prince, Dixon-Fyle, and Dolan (2020) yang menyatakan bahwa keberagaman budaya meningkatkan profitabilitas perusahaan di Uni Eropa hingga 3% pada 2019. Namun, hubungan antara keberagaman budaya dan kinerja dan tata kelola ESG masih belum konsisten.

Keahlian profesional dan pengalaman dewan menjadi variabel penting dalam membentuk arah dan kualitas pengambilan keputusan perusahaan. Pengetahuan terkait dengan keberlanjutan, industri, dan regulasi mempunyai kecenderungan anggota dewan dapat mengelola tantangan dan hambatan eksternal secara efektif (PricewaterhouseCoopers, 2024). Selain itu, masa jabatan dewan masing-masing juga memengaruhi sifat yang digunakan untuk membuat kebijakan perusahaan. Menurut Magnanelli, Paolucci, and Pirolo (2021) dan Tejerina-Gaite and Fernández-Temprano (2021) dewan dengan masa jabatan singkat dapat membantu pertumbuhan perusahaan. Sebaliknya, masa jabatan yang beragam di dewan direksi menunjukkan pengendalian yang lebih baik dan risiko yang lebih rendah, seperti yang ditunjukkan oleh Li and Wahid (2018).

Berdasarkan kerangka teoritis, beberapa teori dapat menjelaskan hubungan antara karakteristik dewan dan nilai perusahaan diantaranya teori pemangku kepentingan, teori etika feminis, tingkat atas, ketergantungan pada sumber daya, dan teori sinyal. Teori pemangku kepentingan mengatakan bahwa perusahaan harus berkomitmen untuk memberikan kompensasi kepada pemangku kepentingan atas dampak yang disebabkan oleh tindakannya Lukviarman (2009) Di sisi lain, teori sinyal bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi antara pemangku kepentingan dan manajemen. Menurut teori etis feminis, perempuan memiliki kecenderungan untuk memiliki sikap altruistik dan moral, yang dapat berdampak positif pada perilaku sosial dan masalah etis, yang membantu mencapai tujuan perusahaan (Rao & Tilt, 2016; Yasser, Al Mamun, & Ahmed, 2017). Sementara, teori resource dependence menjelaskan situasi bisnis yang bergantung kepada sumber daya yang dimiliki, seperti lingkungan dan keragaman anggota dewan. Dengan demikian, keberagaman dewan perusahaan lebih cenderung menyediakan perspektif yang berbeda, sumber daya, jaringan yang lebih luas, pengambilan keputusan yang lebih baik, dan sistem pengendalian yang lebih baik (Hillman & Dalziel, 2003). Disisi lain, teori upper echelons menjelaskan bahwa pengalaman dan karakteristik seseorang berdampak pada pengambilan keputusan dan kinerja organisasi. Pengalaman, usia, pendidikan, dan sikap manajer puncak memengaruhi kinerja dan strategi organisasi.

Meskipun sejumlah penelitian menunjukkan karakteristik dewan seperti keberagaman gender, budaya, keahlian, dan masa jabatan dapat meningkatkan kualitas pengungkapan dan kinerja ESG (Menicucci & Paolucci, 2022; Naveed, Voinea, Ali, Rauf, & Fratostiteanu, 2021; Romano, Cirillo, Favino, & Netti, 2020). Pengaruhnya terhadap nilai perusahaan belum sepenuhnya konsisten. Beberapa penelitian menunjukkan adanya korelasi positif dan penelitian lain menunjukkan tidak adanya hubungan yang signifikan antara keberagaman dewan dan nilai perusahaan (Putri, 2020). Oleh karena itu, maka kinerja ESG dapat dilihat sebagai variabel intervening yang menjembatani pengaruh karakteristik dewan direksi terhadap nilai perusahaan (Fatemi, Fooladi, & Tehranian, 2015; Feng & Wu, 2023). Sejalan dengan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji dan meningkatkan pemahaman bagaimana karakteristik dewan direksi seperti gender, latar belakang budaya, keahlian, dan masa jabatan dapat berkorelasi dengan nilai perusahaan di lima negara Uni Eropa (Jerman, Prancis, Italia, Spanyol, dan Belanda), dengan mempertimbangkan kualitas kinerja ESG sebagai variabel mediasi. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi secara teoretis dan praktis dalam pengembangan kebijakan tata kelola perusahaan yang inklusif dan berkelanjutan di kawasan Eropa.

2. Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

2.1 Board Gender Diversity dan Kinerja ESG

Berdasarkan teori *feminist ethical* dan *resource dependence theory* (RDT), keberagaman gender pada dewan direksi secara signifikan memengaruhi kinerja ESG. Perempuan cenderung menggunakan analisis situasional dan emosional dalam pengambilan keputusan, sehingga hal ini akan berdampak positif pada isu sosial dan perilaku etis (Rao & Tilt, 2016). RDT menjelaskan bahwa keberagaman dewan menyediakan sumber daya, perspektif, dan jaringan luas, mendukung aset pengambilan keputusan dan sistem pengendalian yang efektif (Hillman & Dalziel, 2003). Penelitian menunjukkan keberagaman gender meningkatkan kinerja ESG dan keuangan perusahaan, terutama apabila perusahaan mempunyai komposisi perempuan mencapai masa kritis di dewan (D. T. Nguyen, Hoang, Phi, & Truong, 2023; Yadav & Prashar, 2023). Namun, dampak ini dapat bervariasi, seperti diungkapkan oleh Manita, Bruna, Dang, and Houanti (2018) yang menunjukkan hasil tidak signifikan. Sehingga, hipotesis yang dapat dikemukakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

Hipotesis 1. Semakin proporsional jumlah perempuan dan laki-laki pada dewan direksi, maka semakin meningkat kinerja ESG

2.2 Board Cultural Background dan Kinerja ESG

Hubungan *board cultural background* dan kinerja ESG dapat dianalisis menggunakan *RDT*, yang menekankan pentingnya sumber daya dan legitimasi dari keberagaman dewan. Keanekaragaman budaya di dewan direksi meningkatkan pengambilan keputusan yang inklusif, membantu mengatasi isu sosial dan lingkungan kompleks (Abdelgawad, 2023). Penelitian di Arab Saudi dan Prancis menunjukkan dampak positif keberagaman budaya terhadap pengungkapan ESG, meskipun pengaruhnya bervariasi berdasarkan asal budaya direktur (Toumi, Khemiri, & Makni, 2022). Namun, penelitian Al-Hiyari, Ismail, Kolsi, and Kehinde (2023) menunjukkan dampak negatif, apabila pada efisiensi investasi mengindikasikan pengaruh keberagaman budaya yang bervariasi pada kinerja ESG. Sehingga, hipotesis yang dapat dikemukakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

Hipotesis 2. Semakin beragam latar belakang budaya (suku), maka semakin meningkat kinerja ESG

2.3 Board Expertise dan Kinerja ESG

Keahlian dewan direksi memainkan peran penting dalam meningkatkan kinerja ESG. *Upper Echelons Theory* (UET) menjelaskan bahwa karakteristik dan sifat kognitif yang dimiliki setiap dewan dapat memengaruhi kinerja perusahaan (Konstantin & Elena, 2022). Keahlian profesional, khususnya dalam bidang industri dan finansial akan berdampak positif pada pengungkapan ESG dan kualitas tata kelola perusahaan (Albitar, Hussainey, Kolade, & Gerged, 2020; Marrone, Pontrelli, & Oliva, 2023). Pada penelitian di AS menunjukkan dewan dengan keahlian finansial mampu mengurangi risiko ESG dan meningkatkan transparansi (Whelan, 2021). Namun, Velte (2016) menemukan bahwa keahlian dewan tidak selalu signifikan terhadap kinerja ESG, namun menunjukkan hasil yang bervariasi. Sehingga, hipotesis yang dapat dikemukakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

Hipotesis 3. Semakin profesional dewan direksi, maka semakin meningkat kinerja ESG

2.4 Board Experience dan Kinerja ESG

Pengalaman dewan direksi berpengaruh pada peningkatan kinerja ESG, sesuai dengan UET mendeskripsikan karakteristik dewan seperti pengalaman dan masa jabatan, memengaruhi keputusan strategis dan kinerja perusahaan. Pengalaman yang lebih panjang memberikan pengetahuan mendalam tentang tantangan operasional dan kinerja ESG (McBrayer, 2018). Namun, pengaruh masa jabatan bervariasi, Marrone et al. (2023) menemukan dampak negatif, sementara Halid, Mahmud, Suffian, and Abdul (2022) tidak menemukan hubungan signifikan. Oleh karena itu, pengalaman dewan direksi cenderung berdampak positif pada kinerja ESG. Sehingga, hipotesis yang dapat dikemukakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

Hipotesis 4. Semakin banyak pengalaman dewan direksi, maka semakin meningkat kinerja ESG

2.5 Kinerja ESG dan Nilai Perusahaan

Kinerja ESG dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini relevan dengan teori *stakeholder* dan *signalling*. Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan mempunyai kewajiban kepada *stakeholder* melalui implementasi ESG yang efektif akan memberikan sinyal positif untuk mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan nilai perusahaan (Liu, 2023). Hal ini sesuai dengan teori sinyal yaitu penggunaan sinyal merupakan alat pengungkapan informasi yang dapat membantu para *stakeholder* dalam membuat kebijakan. Studi menunjukkan bahwa kualitas ESG akan berdampak kepada peningkatan nilai dan profitabilitas perusahaan (Aydoğmuş, Gülay, & Ergun, 2022; Kodriyah, Kurnia, Sa'adah, & Kholiyah, 2023; Yeye & Egbunike, 2023). Namun, hal ini berbeda dengan penelitian di ASEAN dan China, yang menunjukkan hasil ESG tidak signifikan atau menurunkan nilai perusahaan, hal ini disebabkan oleh adanya biaya ekologis yang tinggi Junius, Adisurjo, Rijanto, and Adelina (2020), serta hasil penelitian Kriswanti and Indriani (2025) menyatakan ESG berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang disebabkan oleh belum mengakarnya ESG sebagai faktor utama dalam pengambilan keputusan investasi di Indonesia. Sehingga, hipotesis yang dapat dikemukakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

Hipotesis 5. Semakin baik kinerja ESG, semakin tinggi nilai perusahaan

2.6 Board Gender Diversity, Board Cultural Background, Board Expertise, Board Experience, dan Nilai Perusahaan

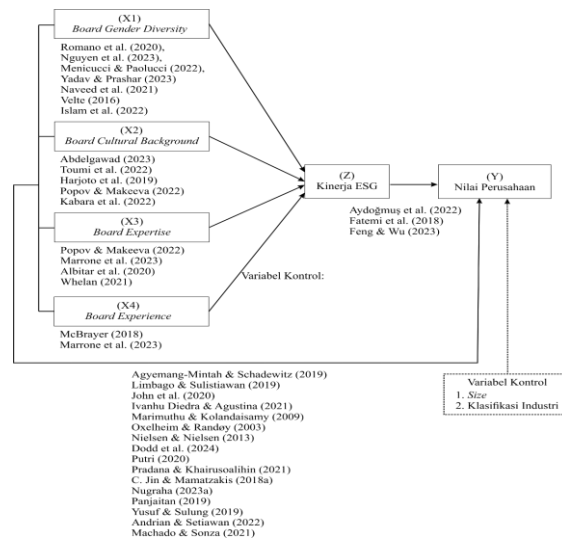
Keberagaman dewan mengacu kepada susunan dan keberagaman fitur, karakteristik, serta kompetensi di antara masing-masing anggota dewan yang mempunyai potensi dalam peningkatan nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui kinerja ESG. Keberagaman gender memberikan pengaruh positif karena perempuan cenderung menggunakan pendekatan etis serta emosional dalam pengambilan keputusan yang berdampak kepada peningkatan sensitivitas terhadap isu social dan tata kelola perusahaan (Rao & Tilt, 2016; Yasser et al., 2017). Dalam konteks RDT, keberagaman gender dianggap sebagai sumber daya penting yang dapat meningkatkan efektivitas pengendalian dan daya tarik investor, sehingga akan berdampak kepada peningkatan nilai perusahaan (Yarram & Adapa, 2021).

Board cultural background memberikan kontribusi terhadap pengambilan keputusan yang lebih inklusif dan inovatif, serta menciptakan sinyal positif bagi investor yang kemudian berdampak kepada kenaikan nilai perusahaan (Oxelheim & Randøy, 2003). Hal ini didukung oleh hasil penelitian Dodd, Frijns, Gong, and Liao (2024) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh positif signifikan antara latar belakang budaya dengan nilai perusahaan. Dalam temuannya, keberagaman keberagaman budaya pada dewan dianggap meningkatkan kualitas perusahaan dengan berbagai macam golongan.

Sementara itu, keahlian dan pengalaman dewan berhubungan positif terhadap nilai perusahaan karena memberikan wawasan strategis dan pengambilan keputusan yang lebih akurat, seperti yang dijelaskan dalam UET (Jin & Mamatzakis, 2018). Walaupun beberapa studi menunjukkan hasil yang beragam atau tidak signifikan, seperti Putri (2020) dan Nugraha (2023), namun secara keseluruhan dapat dibuktikan secara empiris bahwa keberagaman dewan dapat memperkuat strategi keberlanjutan perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan (Livnat, Smith, Suslava, & Tarlie, 2019; Tanikawa, Kim, & Jung, 2017). Sehingga, hipotesis yang diperoleh pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Hipotesis 6. Semakin proporsional jumlah perempuan dan laki-laki, beragam latar belakang budaya (suku), profesional, dan pengalaman dewan direksi, maka semakin tinggi nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka grafik hubungan antar variabel pada penelitian ini dapat dilihat dari Gambar 1.



Gambar 1. Grafik Hubungan Antar Variabel
Sumber: Data diolah peneliti (2024)

3. Metodologi Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder serta metode *Partial Least Squares – Structural Equation Modelling* (PLS-SEM). J. F. Hair, Sarstedt, and Ringle (2019) menjelaskan bahwa PLS-SEM mempunyai kemampuan dalam mengestimasi model struktural yang kompleks yang melibatkan beberapa variabel laten baik reflektif maupun formatif, dan memfasilitasi pengujian hubungan mediasi dan moderasi secara simultan. Hal ini berbeda dengan metode *Covariance-Bases SEM* (CB-SEM) atau uji mediasi seperti Sobel Test pada SPSS yang memerlukan asumsi normalitas multivariat serta terbatas pada model mediasi sederhana, sedangkan PLS-SEM bersifat non-parametrik dan tidak membutuhkan distribusi data normal. Sehingga, hal ini relevan dengan penelitian yang mempunyai ukuran sampel relatif terbatas dan lintas negara seperti Jerman, Prancis, Italia, Spanyol, dan Belanda yang berpotensi tidak memenuhi asumsi normalitas multivariat (Henseler, Ringle, & Sarstedt, 2015).

3.1 Model Penelitian

Model penelitian ini terdiri dari empat variabel independen yaitu *board gender diversity*, *board cultural background*, *board expertise*, dan *board experience*, satu variabel intervening yaitu kinerja ESG, dan satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan, dengan dua variabel kontrol yaitu *size* dan klasifikasi industri. Pada penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif dengan data empiris sebagai bahan eksplorasi hubungan antar variabel independen dan variabel dependen serta variabel intervening, bukan sekadar mengonfirmasi model teoritis (Hair Jr et al., 2021). Selain itu, pada penelitian ini PLS-SEM mampu menguji model pengukuran (*outer model*) untuk mengetahui validitas dan reliabilitas konstruk melalui pengujian *convergent validity* ($Average Variance Extracted / AVE \geq 0,50$), *discriminant validity* ($HTMT \leq 0,90$), dan *composite reliability* $\geq 0,70$), sebelum menguji model struktural (*inner model*).

Pada tahap pengujian model struktural, signifikansi *path coefficient* diuji menggunakan metode *bootstrapping* dengan subsampel. Penggunaan metode *bootstrapping* dipilih karena PLS-SEM tidak bergantung pada distribusi normal dan pendekatan non-parametrik untuk mengetahui *standard error*, nilai *t-statistic*, dan *p-value*. Pengujian ini digunakan untuk mengetahui signifikansi pengaruh langsung dan tidak langsung, dan total pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel intervening. J. Hair and Alamer (2022) menjelaskan bahwa penggunaan *bootstrapping* dalam PLS-SEM mempunyai nilai akurat apabila dibandingkan dengan Sobel Test dalam SPSS, hal ini

dikarenakan pengujian tersebut mampu mengakomodasi model mediasi yang kompleks dengan beberapa jalur kausal dan konstruk laten secara bersamaan. Dengan demikian, penerapan PLS-SEM pada penelitian diharapkan tidak hanya memberikan estimasi hubungan antar variabel yang robust, akan tetapi menjamin validitas dan realibilitas model dalam konteks data yang tidak memenuhi asumsi normalitas dan ukuran sampel yang terbatas.

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi pada penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan terbuka di lima negara Uni Eropa, yaitu Jerman (Deutsche Börse), Prancis (Euronext Paris), Italia (Borsa Italiana), Spanyol (Bolsa de Madrid), dan Belanda (Euronext Amsterdam). Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria yang relevan dengan tujuan penelitian (Sekaran & Bougie, 2016), adapun kriteria yang digunakan meliputi: (1) perusahaan tercatat di bursa efek masing-masing negara dan di Datastream (2020), (2) menerbitkan laporan tahunan dan/atau laporan keberlanjutan dengan informasi dewan direksi terkait variabel penelitian (*gender diversity, cultural background, expertise, experience*), (3) memiliki ESG score yang terpublikasi dalam basis data Refinitiv Eikon, dan (4) menyajikan laporan keuangan dalam mata uang euro (€) pada periode 2023. Perusahaan yang tidak mempunyai kriteria tersebut dikeluarkan dari sampel untuk menghindari *missing data* dan potensi bias estimasi. Sehingga, berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sebanyak 22 perusahaan sebagai sampel penelitian. Jumlah sampel tersebut dipandang memadai untuk dianalisis menggunakan metode PLS-SEM, sebagaimana J. F. Hair et al. (2019) menyatakan bahwa aturan umum yang merekomendasikan ukuran sampel minimal adalah 10 kali jumlah jalur menuju suatu konstruk dalam model penelitian.

3.3 Operasional Variabel

Pada Tabel 1. menunjukkan gambaran secara komprehensif untuk mengetahui definisi dan alat ukuran pada setiap variabel penelitian.

Tabel 1. Matriks Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Pengukuran
BGD	Proporsi perempuan dalam dewan direksi	Persentase perempuan dalam jajaran dewan direksi.
BCB	Keberagaman latar belakang budaya (etnis) dalam dewan direksi.	Persentase anggota dewan direksi yang mempunyai perbedaan latar belakang budaya dari lokasi induk perusahaan.
BEXT	Keterampilan dan kualifikasi dewan relaban dengan industri atau keuangan.	Persentase anggota dewan yang mempunyai <i>industry specific background</i> .
BEPR	Rata-rata masa jabatan dalam dewan direksi.	Jumlah tahun rata-rata setiap anggota dewan dewan yang menjabat.
NP	Tobin's Q	$(Market\ value\ of\ equity + total\ debt) / total\ asset$
KESG	Kinerja perusahaan pada kriteria lingkungan, sosial, dan tata kelola.	ESG Score
UP	Ukuran yang diklasifikasikan berdasarkan kriteria sesuai dengan besar atau kecilnya perusahaan	$\ln (total\ asset)$
KI	<i>Global Industry Classification Standard (GICS)</i> (Refinitiv, 2021).	1 = <i>consumer staples & discretionary, financials, materials, industrials, energi, dan IT.</i>
		0 = <i>communication service, health care, utilities dan real estate</i>

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Hasil Pengujian PLS-SEM

4.1.1 Pengujian Signifikansi dan Path Coefficient

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan nilai *path coefficient*, *t-value*, dan *p-value* sebagaimana dijelaskan pada Tabel 2. Penilaian signifikansi dan prediksi dalam pengujian hipotesis dapat dilihat dari nilai *path coefficient* dan *t-value*.

Tabel 2. Rekapitulasi Hasil Pengujian Signifikansi dan *Path Coefficient*

	Path Coeff	T Statistics	P Values
BG (X1) -> Kinerja ESG (Z)	0,161	2,296	0,022
BC (X2) -> Kinerja ESG (Z)	0,009	0,104	0,917
BExpert (X3) -> Kinerja ESG (Z)	0,009	0,114	0,910
BExper (X4) -> Kinerja ESG (Z)	0,044	0,626	0,532
Kinerja ESG (Z) -> NP (Y)	-0,110	1,415	0,158
BG (X1) -> Kinerja ESG (Z) -> NP (Y)	0,021	0,756	0,450
BC (X2) -> Kinerja ESG (Z) -> NP (Y)	0,153	0,687	0,492
BExpert (X3) -> Kinerja ESG (Z) -> NP (Y)	0,145	0,137	0,891
BExper (X4) -> Kinerja ESG (Z) -> NP (Y)	-0,010	0,392	0,695
KI -> NP (Y)	0,051	0,862	0,389
Size -> NP (Y)	-0,050	0,726	0,468
Total Observasi		193	

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

Dari hasil Tabel 2. diatas di peroleh nilai *path coefficient* yaitu sebesar 0,161 menunjukkan bahwa arah pengaruh *board gender diversity* terhadap kinerja ESG adalah positif atau searah, artinya semakin baik *board gender diversity* maka kinerja ESG semakin baik pula. Pengaruh *board gender diversity* terhadap kinerja ESG adalah signifikan, dengan nilai t-statistik sebesar 2,296 lebih besar dari t table atau 2,296 > 1,96, serta nilai *p value* sebesar 0,022 lebih kecil dari alpha 5% (0,05). Dengan demikian, maka **H₁ diterima**. Hipotesis kedua pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai *path coefficient* yakni sebesar 0,009 menunjukkan bahwa arah pengaruh *board cultural background* terhadap kinerja ESG adalah positif atau searah, artinya semakin baik *board cultural background*, maka kinerja ESG semakin baik pula. Pengaruh *board cultural background* terhadap kinerja ESG adalah tidak signifikan, dengan nilai t-statistik sebesar 0,104 lebih kecil dari t table atau 0,104 < 1,96, serta nilai *p value* sebesar 0,917 lebih besar dari alpha 5% (0,05). Dengan demikian, **H₂ ditolak**.

Hipotesis ketiga, diperoleh nilai *path coefficient* yakni sebesar 0,009 menunjukkan bahwa arah pengaruh *board expertise* terhadap kinerja ESG adalah positif atau searah, artinya semakin baik *board expertise* maka kinerja ESG semakin baik. Pengaruh *board expertise* terhadap kinerja ESG adalah tidak signifikan, dengan nilai t-statistik sebesar 0,114 lebih kecil dari t table atau 0,114 < 1,96, serta nilai *p value* sebesar 0,91 lebih besar dari alpha 5% (0,05). Dengan demikian, maka **H₃ ditolak**. Hipotesis keempat, menunjukkan perolehan nilai *path coefficient* yakni sebesar 0,044 menunjukkan bahwa arah pengaruh *board experience* terhadap kinerja ESG adalah positif atau searah, artinya semakin baik *board experience* maka kinerja ESG semakin baik. Pengaruh *board experience* terhadap kinerja ESG adalah tidak signifikan, dengan nilai t-statistik sebesar 0,626 lebih kecil dari t table atau 0,626 < 1,96, serta nilai *p value* sebesar 0,532 lebih besar dari alpha 5% (0,05). Dengan demikian, maka **H₄ ditolak**.

Hipotesis kelima, diperoleh nilai *path coefficient* yakni sebesar -0,11 menunjukkan bahwa arah pengaruh kinerja ESG terhadap nilai perusahaan adalah negatif atau berlawanan arah, artinya semakin baik kinerja ESG maka nilai perusahaan semakin buruk. Pengaruh kinerja ESG terhadap nilai perusahaan adalah tidak signifikan, dengan nilai t-statistik sebesar 1,415 lebih kecil dari t table atau 1,415 < 1,96, serta nilai *p value* sebesar 0,158 lebih besar dari alpha 5% (0,05). Dengan demikian, maka **H₅ ditolak**. Hipotesis ke enam, *board gender diversity* memperoleh nilai *path coefficient* yakni sebesar 0,021 menunjukkan bahwa arah pengaruh *board gender diversity* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja ESG adalah positif atau searah, artinya semakin baik *board gender diversity* maka kinerja ESG akan semakin baik, hal ini akan berdampak pada semakin baik nilai perusahaan. Pengaruh *board gender diversity* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja ESG adalah tidak signifikan, dengan nilai t-statistik

sebesar 0,751 lebih kecil dari *t table* atau $0,751 < 1,96$, serta nilai *p value* sebesar 0,45 lebih besar dari alpha 5% (0,05). Dengan demikian, **H₀ diterima**.

Board cultural background memperoleh nilai *path coefficient* yakni sebesar 0,153 menunjukkan bahwa arah pengaruh *board cultural background* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja ESG adalah positif atau searah, artinya semakin baik *board cultural background* maka kinerja ESG akan semakin baik, hal ini akan berdampak pada semakin baik nilai perusahaan. Pengaruh *board cultural background* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja ESG adalah tidak signifikan, dengan nilai t-statistik sebesar 0,687 lebih kecil dari *t table* atau $0,687 < 1,96$, serta nilai *p value* sebesar 0,492 lebih besar dari alpha 5% (0,05). Dengan demikian, maka **H₀ diterima**.

Board expertise memperoleh nilai *path coefficient* yakni sebesar 0,145 menunjukkan bahwa arah pengaruh *board expertise* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja ESG adalah positif atau searah, artinya semakin baik *board expertise* maka kinerja ESG akan semakin baik, hal ini akan berdampak pada semakin baik nilai perusahaan. Pengaruh *board expertise* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja ESG adalah tidak signifikan, dengan nilai t-statistik sebesar 0,137 lebih kecil dari *t table* atau $0,137 < 1,96$, serta nilai *p value* sebesar 0,891 lebih besar dari alpha 5% (0,05). Dengan demikian, maka **H₀ diterima**.

Board experience memperoleh nilai *path coefficient* yakni sebesar -0,01 menunjukkan bahwa arah pengaruh *board experience* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja ESG adalah negatif atau berlawanan arah, artinya semakin baik *board experience* maka kinerja ESG akan semakin buruk, hal ini akan berdampak pada semakin buruknya nilai perusahaan. Pengaruh *board experience* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja ESG adalah tidak signifikan, dengan nilai t-statistik sebesar 0,392 lebih kecil dari *t table* atau $0,392 < 1,96$, serta nilai *p value* sebesar 0,695 lebih besar dari alpha 5% (0,05). Dengan demikian, maka **H₀ diterima**. Faktor lain yang menjadi bahan pertimbangan dalam penelitian ini guna mengontrol hubungan variabel independen dan dependen yaitu klasifikasi industri dan ukuran perusahaan. Diketahui bahwa klasifikasi industri terhadap nilai perusahaan adalah tidak signifikan, dengan nilai t-statistik sebesar 0,862 lebih kecil dari *t table* atau $0,862 < 1,96$, serta nilai *p value* sebesar 0,389 lebih besar dari alpha 5% (0,05). Sedangkan, variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah tidak signifikan, dengan nilai t-statistik sebesar 0,726 lebih kecil dari *t table* atau $0,726 < 1,96$, serta nilai *p value* sebesar 0,829 lebih besar dari alpha 5% (0,05).

4.1.2 Coefficient of Determination (R² Test)

Pada Tabel 3. dapat dilihat R-Square untuk variabel Kinerja ESG (Z) sebesar 0,029 yang berarti bahwa *Board Gender Diversity* (X₁), *Board Cultural Background* (X₂), *Board Expertise* (X₃) dan *Board Experience* (X₄) berpengaruh terhadap Kinerja ESG (Z) sebesar 2,9%. Nilai R-Square untuk variabel Nilai Perusahaan (Y) sebesar 0,083 yang berarti bahwa *Board Gender Diversity* (X₁), *Board Cultural Background* (X₂), *Board Expertise* (X₃) dan *Board Experience* (X₄) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y) sebesar 8,3% melalui Kinerja ESG (Z) dengan Size dan Klasifikasi Industri sebagai variabel kontrol, sedangkan sisanya sebesar 88,8% merupakan pengaruh dari faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Tabel 3. Hasil R² Test

R Square	
Kinerja ESG (Z)	0,029
Nilai Perusahaan (Y)	0,083

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

4.1.3 Analisis Effect Size

Hasil pengujian Cohen's F square pada Tabel 4. menunjukkan bahwa pengaruh *board gender diversity*, *cultural background*, *expertise*, dan *experience* terhadap nilai perusahaan secara umum lemah atau tidak signifikan. *Board gender diversity* mempunyai efek lemah (F square 0,026) terhadap kinerja ESG, mendukung pandangan bahwa keberagaman gender dapat berkontribusi pada pengambilan keputusan inklusif. Namun, *cultural background*, *expertise*, dan *experience* pada dewan direksi tidak

menunjukkan pengaruh signifikan terhadap kinerja ESG maupun nilai perusahaan. Kinerja ESG sebagai indikator keberlanjutan juga tidak memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan (F square 0,012), kemungkinan karena variasi kesadaran stakeholder terhadap isu keberlanjutan. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh lemah (F square 0,026), sedangkan klasifikasi industri tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4. Rekapitulasi Hasil Pengujian *Effect Size*

	F Square	Cohen F Square Range	Effect Size
Board Gender Diversity (X1) -> Kinerja ESG (Z)	0,03	0,02 - 0,15	<i>Weak</i>
Board Cultural Background (X2) -> Kinerja ESG (Z)	0,00	< 0,02	<i>No. Effect</i>
Board Expertise (X3) -> Kinerja ESG (Z)	0,00	< 0,02	<i>No. Effect</i>
Board Experience (X4) -> Kinerja ESG (Z)	0,00	< 0,02	<i>No. Effect</i>
Kinerja ESG (Z) -> Nilai Perusahaan (Y)	0,01	< 0,02	<i>No. Effect</i>
Board Gender Diversity (X1) -> Kinerja ESG (Z) -> Nilai Perusahaan (Y)	0,00	< 0,02	<i>No. Effect</i>
Board Cultural Background (X2) -> Kinerja ESG (Z) -> Nilai Perusahaan (Y)	0,02	0,02 - 0,15	<i>Weak</i>
Board Expertise (X3) -> Kinerja ESG (Z) -> Nilai Perusahaan (Y)	0,02	< 0,02	<i>No. Effect</i>
Board Experience (X4) -> Kinerja ESG (Z) -> Nilai Perusahaan (Y)	0,00	< 0,02	<i>No. Effect</i>
Klasifikasi Industri -> Nilai Perusahaan (Y)	0,00	< 0,02	<i>No. Effect</i>
Size -> Nilai Perusahaan (Y)	0,00	< 0,02	<i>No. Effect</i>

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

4.2 Pembahasan

4.2.1 Board Gender Diversity dan Kinerja ESG

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *board gender diversity* berpengaruh positif terhadap kinerja ESG. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang mengindikasikan keterwakilan perempuan meningkatkan kinerja ESG dan strategis keberlanjutan, hal ini dikarenakan pendekatan pengambilan keputusan yang lebih hati-hati dan sensitive terhadap isu social dan lingkungan (M.-H. Nguyen, Sari, Li, & Vuong, 2025; Romano et al., 2020; Velte, 2016). Sehingga, hal ini mendukung *feminist ethical theory* yang menjelaskan bahwa kehadiran perempuan dapat memperkaya perspektif etis dalam pengambilan keputusan (Yasser et al., 2017), serta selaras dengan UET dan RDT yang menjelaskan bahwa keberagaman gender memperluas sumber daya, jaringan, dan efektivitas pengendalian. Selain itu, studi ini konsisten dengan kebijakan mengenai kuota 40% keterwakilan perempuan di dewan direksi dengan nilai rata-rata sampel sebesar 39,65% yang menunjukkan tingkat kepatuhan tinggi dan memberikan sinyal positif kepada *stakeholder* terkait dengan komitmen perusahaan terhadap kesetaraan gender dan keberlanjutan.

4.2.2 Board Cultural Background dan Kinerja ESG

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *board cultural background*, yang diukur berdasarkan persentase anggota dewan dengan latar belakang budaya berbeda dari Lokasi perusahaan, tidak berpengaruh terhadap kinerja ESG. Hasil penelitian ini mendukung Al-Hiyari et al. (2023) yang menjelaskan keberagaman budaya berpotensi menimbulkan tantangan komunikasi dan koordinasi lintas budaya yang berdampak kepada konflik internal, sehingga akan mengurangi efektivitas pengambilan keputusan. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan Harjoto, Laksana, and Yang (2019) menemukan bahwa

keberagaman budaya dapat memperkaya perspektif strategis dan mendorong peningkatan kinerja ESG. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan RDT yang menjelaskan bahwa keberagaman budaya seharusnya berdampak positif seperti memperluas akses terhadap sumber daya eksternal, jaringan internasional, dan khazanah multicultural (Hartomo & Adiwibowo, 2023). Oleh karena itu, penerapan pelatihan antarbudaya dan fasilitasi komunikasi yang efektif menjadi penting agar keberagaman budaya dapat menciptakan aset strategis yang mendukung pencapaian tujuan keberlanjutan (Oktafiyani, Puspawati, & Permatasari, 2024).

4.2.3 *Board Expertise dan Kinerja ESG*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *board expertise*, yang diukur berdasarkan dari persentase anggota dewan dengan latar belakang keuangan (*strong financial background*) atau keahlian spesifik industry, tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja ESG. Hasil penelitian ini bertentangan dengan Albitar et al. (2020) dan Konstantin and Elena (2022) yang menjelaskan bahwa keahlian keuangan dapat meningkatkan pengendalian risiko dan kualitas kinerja ESG, namun hasil ini konsisten dengan Herlambang (2024) yang menunjukkan bahwa keahlian spesifik lebih efektif, apabila diarahkan pada bidangnya, seperti keuangan untuk kinerja finansial, sehingga tidak secara langsung mendorong pencapaian kinerja ESG. Perusahaan perlu mengintegrasikan prinsip keberlanjutan ke dalam strategi bisnis dan memberikan pelatihan ESG kepada anggota dewan. Sehingga, adanya kebijakan yang diberikan diharapkan dapat meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan kepatuhan regulasi, sehingga memberikan nilai tambah jangka panjang bagi *stakeholder*.

4.2.4 *Board Experience dan Kinerja ESG*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *board experience*, yang diukur dari lamanya seseorang menjabat sebagai anggota dewan, tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja ESG. Hasil penelitian ini konsisten dengan beberapa penelitian yang menyatakan bahwa masa jabatan panjang tidak secara langsung meningkatkan pemahaman atau kemampuan dalam mengimplementasikan strategi keberlanjutan serta cenderung mempertahankan pola pikir tradisional yang berorientasi kepada profitabilitas Dewayanto, Rahmawati, and Suhardjanto (2020). Namun, hasil ini bertentangan dengan UET yang menjelaskan bahwa pengalaman seharusnya dapat memperkuat pengambilan Keputusan strategis, termasuk ESG (Hambrick & Mason, 1984).

4.2.5 *Kinerja ESG dan Nilai Perusahaan*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa kinerja ESG belum memberikan dampak langsung terhadap nilai pasar. Hasil ini sesuai dengan studi penelitian penelitian Kriswanti and Indriani (2025) dan (Budiman, Yadiati, & Abdul Hasyir, 2024) menyatakan ESG berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang disebabkan oleh belum mengakarnya ESG sebagai faktor utama dalam pengambilan keputusan investasi. Namun, hal ini bertentangan dengan studi sebelumnya yang menemukan adanya hubungan positif antara ESG dan Tobin's Q pada saat kualitas pengungkapan tinggi dan terintegrasi dalam strategis perusahaan (Fatemi et al., 2018). Dalam teori sinyal yang dikemukakan oleh Spence (1973) mengungkapkan bahwa ESG seharusnya memberikan sinyal positif terkait dengan komitmen keberlanjutan dan manajemen risiko, namun hasil penelitian menyatakan bahwa laporan ESG yang kurang spesifik dan transparan melemahkan persepsi investor Fatemi et al. (2015). Kemudian, faktor lain yang menghambat pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan meliputi prioritas investor pada metrik keuangan tradisional, dan biaya implementasi ESG yang tinggi sehingga menekan margin keuntungan (Aouadi & Marsat, 2018), serta rendahnya kualitas pengungkapan yang tidak memenuhi standar internasional seperti GRI dan SASB (Hahn & Kühnen, 2013). Dengan demikian, maka peningkatan transparansi, relevansi, dan keterkaitan ESG dengan tujuan strategis menjadi kunci untuk memperkuat sinyal kepada pasar serta meningkatkan nilai jangka panjang perusahaan.

4.2.6 *Board Gender Diversity, Board Cultural Background, Board Expertise, Board Experience, dan Nilai Perusahaan*

Hasil penelitian ini menemukan bahwa *board gender diversity*, *board cultural background*, *board expertise*, dan *board experience* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini

berbeda dengan sejumlah studi sebelumnya yang menunjukkan adanya manfaat dari keberagaman dewan dalam meningkatkan efektivitas pengendalian, kualitas Keputusan strategis, kreativitas, dan inovasi. Perbedaan hasil ini dapat disebabkan oleh adanya keterwakilan gender dan budaya yang bersifat simbolis untuk memenuhi kebijakan yang berlaku, ketidaksesuaian keahlian dengan strategis (Kolev, Wangrow, Barker III, & Schepker, 2019), focus Perusahaan pada pasar domestic, dan resistensi terhadap perubahan anggota dewan yang berpengalaman. Hasil penelitian ini juga menjelaskan bahwa meskipun RDT (Pfeffer & Salancik, 2015), UET (Hambrick & Mason, 1984), dan teori sinyal, menggarisbawahi adanya potensi keberagaman dalam memberikan nilai tambah strategis dan reputasional, nilai manfaat tersebut tidak secara langsung terwujud tanpa pengelolaan yang efektif, integrasi strategis, dan transparansi informasi kepada para *stakeholder*. Dengan demikian, maka Perusahaan perlu mengelola keberagaman secara aktif melalui pelatihan yang relevan, penyelarasan keahlian dengan kebutuhan strategis, dan peningkatan kualitas pelaporan untuk mengoptimalkan kontribusi dewan terhadap nilai perusahaan.

5. Kesimpulan dan Saran

5.1 Kesimpulan

Keragaman perempuan dalam dewan memengaruhi kinerja ESG. Hal ini menunjukkan bahwa anggota dewan perempuan dapat meningkatkan kepekaan sosial, empati, dan analisis emosional dalam pengambilan keputusan, yang secara positif memengaruhi kinerja ESG. Selanjtnya, *board cultural background, expertise, dan experience* menunjukkan hasil yang tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja ESG. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan kinerja ESG memerlukan strategi yang lebih holistik yang memadukan sistem tata kelola dengan kebijakan, peraturan, dan budaya perusahaan. Kemudian, kinerja ESG dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh biaya substansial yang terkait dengan penerapan ESG, sehingga mengurangi opini yang menguntungkan di antara investor. Atribut dewan direksi, termasuk keragaman gender, latar belakang budaya, pengetahuan, dan pengalaman dewan, tidak memengaruhi nilai perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung melalui kinerja ESG. Dengan demikian, maka temuan ini memberikan sinyal bahwa keberagaman dewan dan kinerja ESG perlu diintegrasikan dengan strategi perusahaan secara lebih holistik untuk mendapatkan dampak positif pada nilai perusahaan.

5.2 Saran

Penelitian ini mempunyai sejumlah keterbatasan yang perlu dipertimbangkan. Dari empat karakteristik dewan direksi, hanya *board gender diversity* yang menunjukkan pengaruh signifikan terhadap kinerja ESG, sementara variabel lainnya tidak berpengaruh signifikan baik terhadap kinerja ESG maupun nilai perusahaan. Kemudian, cakupan penelitian terbatas pada perusahaan publik di lima negara Uni Eropa (Jerman, Prancis, Italia, Spanyol, dan Belanda) yang terdaftar di ura efek dan mempunyai data lengkap di *Refinitif Eikon* pada tahun 2023, sehingga hasil penelitian ini tidak sepenuhnya dapat digeneralisasi ke negara lain dengan regulasi, budaya tata kelola, dan kematangan pasar ESG yang berbeda. Selain itu, kinerja ESG diukur menggunakan skor pihak ketiga yang mempunyai metodologi penelitian tertentu, sehingga mempunyai potensi bias. Periode pengamatan terbatas pada satu tahun menjadikan penelitian ini bersifat *cross-sectional* dan belum mampu menangkap dinamika hubungan variabel dalam jangka panjang. Kemudian, faktor kualitatif seperti gaya kepemimpinan dewan, dinamika internal, dan strategi non-keuangan juga tidak diikutsertakan, walaupun aspek tersebut mempunyai peluang dapat mempengaruhi efektivitas tata kelola.

Pada penelitian di masa mendatang untuk mengatasi keterbatasan tersebut, maka dapat memperluas cakupan sampel baik secara geografis ke seluruh negara Uni Eropa maupun ke negara berkembang sebagai pembanding pengaruh karakteristik dewan dalam konteks regulasi dan kematangan pasar ESG yang berbeda. Kemudian, periode observasi dapat diperluas menjadi studi longitudinal untuk mengamati dampak jangka panjang karakteristik dewan terhadap kinerja ESG dan nilai perusahaan. Selain itu, pendekatan *mixed methods* yang menggabungkan analisis kuantitatif dan kualitatif dapat digunakan, misalnya melalui wawancara mendalam atau analisis konten laporan keberlanjutan sebagai upaya komprehensif bagaimana peran dewan direksi diimplementasikan dalam strategi ESG. Selain itu, penelitian ini dapat juga ditambahkan variabel mediasi atau moderasi baru, seperti efektivitas komite

ESG, kualitas tata kelola internal, tingkat keterlibatan *stakeholder*, dan tekanan regulasi nasional, sehingga dapat diperoleh pemahaman yang lebih mendalam terkait dengan mekanisme hubungan antara karakteristik dewan, kinerja ESG, dan nilai perusahaan. Dengan demikian, studi lanjutan diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dan praktis yang lebih kuat bagi pengembangan tata kelola perusahaan dan integrasi ESG ke dalam strategi perusahaan.

Ucapan Terima Kasih

Penulis menyadari *bahwa* penelitian ini tidak mungkin berjalan dengan lancar tanpa doa dan dukungan dari berbagai pihak. Dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih dan penghargaan setinggi-tinggi kepada kedua orang tua serta keluarga, Dr. Muhammad Dahlan, S.E., Ak., M.Acc., QIA., CA dan Prof. Dr. Sofik Handoyo, S.E., MSBS., Ak., CA selaku pembimbing akademik, rekan sejawat, dan seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, yang telah memberikan dukungan moral dan motivasi sehingga penelitian ini dapat terselesaikan dengan baik.

Referensi

- Abdelgawad, H. N. M. (2023). The effect of board culture diversity on ESG disclosure: Evidence from the Kingdom of Saudi Arabia. doi:<https://doi.org/10.51505/IJEBMR.2023.71113>
- Al-Hiyari, A., Ismail, A. I., Kolsi, M. C., & Kehinde, O. H. (2023). Environmental, social and governance performance (ESG) and firm investment efficiency in emerging markets: the interaction effect of board cultural diversity. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 23(3), 650-673. doi:<https://doi.org/10.1108/CG-03-2022-0133>
- Albitar, K., Hussainey, K., Kolade, N., & Gerged, A. M. (2020). ESG disclosure and firm performance before and after IR: The moderating role of governance mechanisms. *International Journal of Accounting & Information Management*, 28(3), 429-444. doi:<https://doi.org/10.1108/IJAIM-09-2019-0108>
- Aouadi, A., & Marsat, S. (2018). Do ESG controversies matter for firm value? Evidence from international data. *Journal of business ethics*, 151(4), 1027-1047. doi:<https://doi.org/10.1007/s10551-016-3213-8>
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa Istanbul Review*, 22, S119-S127. doi:<https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Barbieri, D., Bernardo, C., Eldermans, E. L., Mezza, A., Mollard, B., Nahrgang, M., . . . Salanauskaitė, L. (2023). *Gender Equality Index 2023: Towards a green transition in transport and energy*: Publications Office of the European Union.
- Budiman, L., Yadiati, W., & Abdul Hasyir, D. (2024). Uji Teori Institusional: Pengungkapan Emisi Karbon, Leverage, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 5(4), 383-399. doi:<https://doi.org/10.35912/jakman.v5i4.3432>
- Datastream, R. E. (2020). Environmental, social and governance (ESG) scores from refinitiv: Technical report.
- Dewayanto, T., Rahmawati, R., & Suhardjanto, D. (2020). Institutional ownership, blockholder ownership, and the board's tenure to disclosure of corporate governance. *Ekulibrium: Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 15(1), 83-90.
- Dodd, O., Frijns, B., Gong, R. K., & Liao, S. (2024). Board cultural diversity and firm performance under competitive pressures. *Financial Review*, 59(1), 89-111. doi:<https://doi.org/10.1111/fire.12365>
- Fatemi, A., Fooladi, I., & Tehranian, H. (2015). Valuation effects of corporate social responsibility. *Journal of banking & finance*, 59, 182-192. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2015.04.028>
- Feng, Z., & Wu, Z. (2023). ESG disclosure, REIT debt financing and firm value. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 67(3), 388-422. doi:<https://doi.org/10.1007/s11146-021-09857-x>
- Fitzsimmons, S. R. (2013). Multicultural employees: A framework for understanding how they contribute to organizations. *Academy of Management Review*, 38(4), 525-549. doi:<https://doi.org/10.5465/amr.2011.0234>

- Hahn, R., & Kühnen, M. (2013). Determinants of sustainability reporting: A review of results, trends, theory, and opportunities in an expanding field of research. *Journal of cleaner production*, 59, 5-21. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2013.07.005>
- Hair, J., & Alamer, A. (2022). Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) in second language and education research: Guidelines using an applied example. *Research Methods in Applied Linguistics*, 1(3), 100027. doi:<https://doi.org/10.1016/j.rmal.2022.100027>
- Hair, J. F., Sarstedt, M., & Ringle, C. M. (2019). Rethinking some of the rethinking of partial least squares. *European journal of marketing*, 53(4), 566-584. doi:<https://doi.org/10.1108/EJM-10-2018-0665>
- Hair Jr, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., Sarstedt, M., Danks, N. P., & Ray, S. (2021). *Partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM) using R: A workbook*: Springer Nature.
- Halid, S., Mahmud, R., Suffian, M. T. M., & Abdul, R. (2022). Does firm's board affects ESG? Malaysian evidence. *Management*, 12(1), 131-143. doi:<https://doi.org/10.6007/ijarafms/v12-i1/11609>
- Hambrick, D. C., & Mason, P. A. (1984). Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers. *Academy of Management Review*, 9(2), 193-206. doi:<https://doi.org/10.5465/amr.1984.4277628>
- Harjoto, M. A., Laksmana, I., & Yang, Y. w. (2019). Board nationality and educational background diversity and corporate social performance. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 19(2), 217-239. doi:<https://doi.org/10.1108/CG-04-2018-0138>
- Hartomo, H. M., & Adiwibowo, A. S. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Governance (ESG) Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021). *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(4).
- Henseler, J., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2015). A new criterion for assessing discriminant validity in variance-based structural equation modeling. *Journal of the academy of marketing science*, 43(1), 115-135. doi:<https://doi.org/10.1007/s11747-014-0403-8>
- Hillman, A. J., & Dalziel, T. (2003). Boards of directors and firm performance: Integrating agency and resource dependence perspectives. *Academy of Management Review*, 28(3), 383-396. doi:<https://doi.org/10.5465/amr.2003.10196729>
- Hunt, V., Prince, S., Dixon-Fyle, S., & Dolan, K. (2020). *Diversity wins*. Retrieved from
- Jin, C., & Mamatzakis, E. (2018). Board competence and bank performance in China. *Economics Bulletin*, 38(2), 681-688.
- Junius, D., Adisurjo, A., Rijanto, Y. A., & Adelina, Y. E. (2020). The impact of ESG performance to firm performance and market value. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 5(1), 21-41. doi:<https://doi.org/10.29303/jaa.v5i1.84>
- Kirsch, A. (2021). Women on board policies in member states and the effects on corporate governance.
- Kodriyah, K., Kurnia, D., Sa'adah, I. N., & Kholiyah, Y. (2023). Nilai Perusahaan, Kinerja Lingkungan dan Konservatisme Akuntansi. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 4(2), 141-152. doi:<https://doi.org/10.35912/jakman.v4i2.1768>
- Kolev, K. D., Wangrow, D. B., Barker III, V. L., & Schepker, D. J. (2019). Board committees in corporate governance: A cross-disciplinary review and agenda for the future. *Journal of Management Studies*, 56(6), 1138-1193. doi:<https://doi.org/10.1111/joms.12444>
- Konstantin, P., & Elena, M. (2022). Relationship between board characteristics, ESG and corporate performance: A systematic review. *Корпоративные финансы*, 16(4), 119-134. doi:<https://doi.org/10.17323/j.jcfr.2073-0438.16.4.2022.119-134>
- Kriswanti, M., & Indriani, R. (2025). The Role of ESG in Moderating Corporate Tax Avoidance and Firm Value. *Studi Akuntansi, Keuangan, Dan Manajeme*. doi:<https://doi.org/10.35912/sakman.v5i1.4440>
- Li, N., & Wahid, A. S. (2018). Director tenure diversity and board monitoring effectiveness. *Contemporary Accounting Research*, 35(3), 1363-1394. doi:<https://doi.org/10.1111/1911-3846.12332>
- Liu, Z. (2023). The impact of ESG performance on the value of Chinese firms. *Advances in Economics, Management and Political Sciences*, 2754-1169. doi:<https://doi.org/10.54254/2754-1169/50/20230584>

- Livnat, J., Smith, G., Suslava, K., & Tarlie, M. (2019). Do directors have a use-by date? Examining the impact of board tenure on firm performance. *American Journal of Management*, 19(2), 97-125.
- Lukviarman, N. (2009). Perspektif Shareholding Versus Stakeholding di Dalam Memahami Fenomena Corporate Governance. *Jurnal Siasat Bisnis*, 2(10).
- Magnanelli, B. S., Paolucci, G., & Pirolo, L. (2021). Diversity in boardrooms and firm performance: The role of tenure and educational level of board members. *CORPORATE BOARD: ROLE, DUTIES & COMPOSITION*, 17(3), 31-41. doi:<https://doi.org/10.22495/cbv17i3art3>
- Manita, R., Bruna, M. G., Dang, R., & Houanti, L. H. (2018). Board gender diversity and ESG disclosure: evidence from the USA. *Journal of Applied Accounting Research*, 19(2), 206-224. doi:<https://doi.org/10.1108/JAAR-01-2017-0024>
- Marrone, A., Pontrelli, V., & Oliva, L. (2023). Boards of directors and high-tech sectors affect ESG disclosure quality: An empirical analysis of global firms. *International Journal of Business and Management*, 18(6), 97. doi:<https://doi.org/10.5539/ijbm.v18n6p97>
- McBrayer, G. A. (2018). Does persistence explain ESG disclosure decisions? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(6), 1074-1086. doi:<https://doi.org/10.1002/csr.1521>
- Menicucci, E., & Paolucci, G. (2022). Board diversity and ESG performance: evidence from the Italian banking sector. *Sustainability*, 14(20), 13447. doi:<https://doi.org/10.3390/su142013447>
- Naveed, K., Voinea, C. L., Ali, Z., Rauf, F., & Fratostiteanu, C. (2021). Board gender diversity and corporate social performance in different industry groups: Evidence from China. *Sustainability*, 13(6), 3142. doi:<https://doi.org/10.3390/su13063142>
- Nguyen, D. T., Hoang, T. G., Phi, N. T. M., & Truong, T. H. H. (2023). Do ESG ratings mediate the relationship between board gender diversity and firm financial performance? Evidence from the US Market. *The Economics and Finance Letters*, 10(2), 163-171. doi:<https://doi.org/10.18488/29.v10i2.3396>
- Nguyen, M.-H., Sari, N. P. W. P., Li, D., & Vuong, Q.-H. (2025). Impacts of social influence, social media usage, and classmate connections on Moroccan nursing students' ICT using intention. *Teaching and Learning in Nursing*, 20(1), e106-e117. doi:<https://doi.org/10.1016/j.teln.2024.08.014>
- Nugraha, A. P. (2023). The influence of director expertise and executive expertise on firm performance (an empirical study of the two-tier board system in Indonesia). *International Journal of Accounting & Finance in Asia Pasific (IJAFAP)*, 6(1), 53-69. doi:<https://doi.org/10.32535/ijafap.v6i1.2177>
- OCDE, O. (2015). *G20/OECD principles of corporate governance*: Organisation for Economic Co-operation and Development.
- Oktafiyani, H., Puspawati, D., & Permatasari, W. D. (2024). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan ESG Pada Perusahaan Di Indonesia. *YUME: Journal of Management*, 7(2), 92-106.
- Oxelheim, L., & Randøy, T. (2003). The impact of foreign board membership on firm value. *Journal of banking & finance*, 27(12), 2369-2392. doi:[https://doi.org/10.1016/S0378-4266\(02\)00395-3](https://doi.org/10.1016/S0378-4266(02)00395-3)
- Pfeffer, J., & Salancik, G. (2015). External control of organizations—Resource dependence perspective *Organizational behavior 2* (pp. 355-370): Routledge.
- Pramesti, A. A., & Nita, R. A. (2022). Pengaruh diversitas dewan direksi terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, 1(2), 188-198-188-198. doi:<https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i2.5369>
- Putri, W. E. (2020). Pengaruh board directors diversity terhadap nilai perusahaan dalam perspektif corporate governance. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 8(2), 307-318. doi:<https://doi.org/10.17509/jrak.v8i2.21825>
- Rao, K., & Tilt, C. (2016). Board diversity and CSR reporting: an Australian study. *Meditari Accountancy Research*, 24(2), 182-210. doi:<https://doi.org/10.1108/MEDAR-08-2015-0052>
- Romano, M., Cirillo, A., Favino, C., & Netti, A. (2020). ESG (Environmental, Social and Governance) performance and board gender diversity: The moderating role of CEO duality. *Sustainability*, 12(21), 9298. doi:<https://doi.org/10.3390/su12219298>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research methods for business: A skill building approach*: john wiley & sons.

- Soliman, M., & Abdel Salam, M. (2013). Corporate governance practices and audit quality: An empirical study of the listed companies in Egypt. *Available at SSRN 2257815*.
- Tanikawa, T., Kim, S., & Jung, Y. (2017). Top management team diversity and firm performance: exploring a function of age. *Team Performance Management: An International Journal*, 23(3/4), 156-170. doi:<https://doi.org/10.1108/TPM-06-2016-0027>
- Tejerina-Gaite, F. A., & Fernández-Temprano, M. A. (2021). The influence of board experience on firm performance: does the director's role matter? *Journal of Management and Governance*, 25(3), 685-705. doi:<https://doi.org/10.1007/s10997-020-09520-2>
- Toumi, N. B. F., Khemiri, R., & Makni, Y. F. (2022). Board directors' home regions and CSR disclosure: evidence from France. *Journal of Applied Accounting Research*, 23(2), 509-539. doi:<https://doi.org/10.1108/JAAR-02-2021-0032>
- Velte, P. (2016). Women on management board and ESG performance. *Journal of Global Responsibility*, 7(1), 98-109. doi:<https://doi.org/10.1108/JGR-01-2016-0001>
- Whelan, T. (2021). US corporate boards suffer from inadequate expertise in financially material ESG matters. *NYU Stern School of Business Forthcoming*.
- Yadav, P., & Prashar, A. (2023). Board gender diversity: implications for environment, social, and governance (ESG) performance of Indian firms. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 72(9), 2654-2673. doi:<https://doi.org/10.1108/IJPPM-12-2021-0689>
- 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, 123319. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.123319>
- Yasser, Q. R., Al Mamun, A., & Ahmed, I. (2017). Corporate social responsibility and gender diversity: Insights from Asia Pacific. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 24(3), 210-221. doi:<https://doi.org/10.1002/csr.1400>
- Yeye, O., & Egbunike, C. F. (2023). Environmental, social and governance (ESG) disclosure and firm value of manufacturing firms: The moderating role of profitability. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*, 5(3), 311-322. doi:<https://doi.org/10.35912/ijfam.v5i3.1466>