

PENGARUH ANGGOTA DEWAN DIREKSI PEREMPUAN DAN PERUSAHAAN KELUARGA DALAM MENINGKATKAN KINERJA PERUSAHAAN

Nurmala Sari Nasution¹; Endah Arianti Putri²; Giri Suseno³

¹Universitas Rokania

Jln. Langkitin, Kec. Rambah Samo, Kabupaten Rokan Hulu, Riau 28557

²Universitas Pasir Pengaraian

Jln. Tuanku Tambusai Jl. Raya Kumu, Rambah, Kabupaten Rokan Hulu, Riau 28558

³School of Accountancy and Finance, Walailak University

E-mail : nurmalasari@rokania.ac.id (Koresponding)

Abstract: This study examines the effect of family ownership and the presence of female members on the board of directors on the financial performance of companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019-2021 period. Using quantitative methods with unbalanced panel data, this study analyses 1,287 companies using linear regression. The measured variables include family ownership and percentage of women on the board of directors with financial performance measured through Return on Assets (ROA), while the control variables are firm age, and firm size. The results show that family firms tend to have better financial performance, which may be attributed to long-term orientated management and conservative risk-taking policies. In addition, the presence of female members on the board of directors is positively associated with increased ROA, confirming that gender diversity on the board not only supports equality but also enhances decision-making effectiveness and financial performance. This research provides important insights into the dynamics of corporate governance in Indonesia, suggesting the need for policies that support gender inclusion and maintain a long-term strategic orientation in family ownership.

Keywords: *Women Board Members, Family Companies, ROA*

Perhatian yang berkembang terhadap peran perempuan dalam dewan perusahaan memperkenalkan tantangan baru dalam penelitian bidang tata kelola perusahaan (Kirsch, 2018). Dengan meningkatnya tekanan sosial, inklusi perempuan dalam dewan direksi menjadi topik penting baik di dunia akademis maupun sosial (Martín-Ugedo & Minguez-Vera, 2014). Penelitian ini menyoroti isu gender dalam keberagaman, khususnya partisipasi perempuan dalam kepemimpinan perusahaan dan ekonomi secara lebih luas. Meskipun partisipasi perempuan di posisi tinggi telah meningkat secara bertahap di semua sektor ekonomi (D'Amato, 2017), efeknya masih menjadi topik perdebatan.

Keterlibatan direktur perempuan dalam dewan direksi berperan penting dalam meningkatkan kinerja perusahaan, terutama dalam konteks kontrol keluarga. Kontribusi signifikan mereka terhadap tata kelola

perusahaan terlihat dari perspektif dan pengalaman berbeda yang mereka bawa (Sarkar & Selarka, 2021). Keberanian mereka dalam mengajukan pertanyaan sulit dan perhatian terhadap berbagai pemangku kepentingan membantu mencegah korupsi perusahaan (Rhode & Packel, 2014). Dalam perusahaan keluarga, kehadiran direktur perempuan membantu menyeimbangkan preferensi bisnis keluarga (Poletti-Hughes & Martinez Garcia, 2022). Keragaman gender di dewan direksi sangat penting; penelitian menunjukkan bahwa direktur perempuan membantu mengurangi risiko dan mengambil keputusan yang lebih etis (Faccio et al., 2016; López-González et al., 2019).

Di sisi lain, perusahaan keluarga telah menjadi topik penting dan menarik bagi akademisi dan konsultan, dengan dampak ekonomi signifikan dan peran penting dalam perekonomian global

(Venusita dan Agustia, 2021). Mereka tidak hanya berperan penting dalam perekonomian secara umum (Keasey et al., 2015), tetapi juga memiliki definisi dan karakteristik unik yang mempengaruhi struktur tata kelola mereka (Kim et al., 2017). Menjadi kekuatan ekonomi yang signifikan secara global (De Massis et al., 2018), mereka menarik perhatian para peneliti keuangan dan ekonomi (Haider et al., 2021). Meskipun berperan penting, perusahaan keluarga sering kali kurang mendapat perhatian, sebagian besar karena kesulitan dalam mendapatkan data yang dapat dipercaya (Miller et al., 2016).

Dalam teori agensi, keberadaan direktur wanita dan kontrol keluarga di perusahaan dapat mengurangi masalah agensi dan meningkatkan kinerja keuangan. Direktur wanita, yang cenderung menghindari risiko dan keputusan investasi yang berlebihan, dapat meningkatkan pengawasan dewan dengan membawa perspektif beragam yang memperkaya pengambilan keputusan strategis (Anita et al., 2023). Kontrol keluarga di perusahaan menurunkan 'agency costs' karena adanya keselarasan tujuan jangka panjang antara pemilik dan manajemen, serta mengurangi informasi asimetris melalui pemahaman mendalam tentang operasi harian.

Penelitian ini memberikan bukti lebih lanjut mengenai tata kelola perusahaan dalam literatur yang membahas perusahaan keluarga, di mana studi yang membahas kepemimpinan perempuan masih cukup langka. Selain itu, penelitian ini berkontribusi menjelaskan mengapa dan bagaimana teori agensi menjelaskan peran direktur wanita pada perusahaan yang dikontrol keluarga dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Study ini juga memberikan wawasan tambahan untuk pasar negara berkembang seperti Indonesia.

Hasil penelitian terkait hubungan kontrol keluarga dengan kinerja perusahaan menunjukkan variasi. Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tidak terpengaruh oleh kepemilikan saham oleh keluarga (Venusita dan Agustia, 2021), sedangkan beberapa penelitian lain

menunjukkan bahwa kontrol keluarga berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (Anita et al., 2023). Kinerja perusahaan keluarga di berbagai negara juga berbeda-beda, tergantung pada konteks regional dan berbagai faktor lainnya (Kim et al., 2017). Di Jerman, Querbach et al., (2022) mencatat bahwa perusahaan keluarga menunjukkan kinerja yang lebih baik, khususnya jika keluarga pendiri masih aktif dalam peran eksekutif. Namun, Gill et al., (2014) menemukan hasil yang bertentangan di Kanada, di mana kepemilikan keluarga dapat berdampak negatif terhadap kinerja keuangan.

Sementara itu, efek dari direktur wanita terhadap kinerja perusahaan juga telah banyak diteliti. García-Meca & Santana-Martín (2022) menemukan bahwa kehadiran perempuan non-keluarga di dewan direksi dapat berkontribusi pada peningkatan kinerja perusahaan. Penelitian di India oleh Sarkar & Selarka (2021) juga mendukung hasil ini, namun mereka juga menemukan bahwa manfaat keragaman gender ini berkurang jika keluarga terlalu banyak mengontrol posisi manajemen. Liu et al., (2014) menemukan bahwa keragaman gender dalam dewan direksi memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, terutama jika direktur eksekutif adalah wanita

METODE

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif. Sampel awal terdiri dari semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019 sampai 2021. Metode purposive sampling yang digunakan untuk menentukan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (a) perusahaan nonfinancial yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2019-2021, (b) perusahaan yang memiliki data lengkap yang di butuhkan dalam penelitian. Jumlah sampel akhir adalah 1.287 perusahaan. Penelitian ini menggunakan data panel unbalance. Data keuangan di ambil dari sumber www.idx.co.id dengan mendownload secara manual satu persatu

laporan tahunan perusahaan. Penulis mengolah ini menggunakan aplikasi stata versi 17 dengan menggunakan model regresi linier untuk membuat model penelitian ini. Selain itu Penulis juga menggunakan robust standard error pada setiap model untuk mengatasi masalah Normalitas, heterokedastisitas dan autokorelasi sehingga model yang di estimasi menjadi BLUE (best linier best linear unbiased estimator).

$$\text{Company Performance}_{i,t} = \alpha + \beta_1 \text{Perusahaan keluarga}_{i,t} + \beta_2 \text{Anggota Dewan Direksi Perempuan}_{i,t} + \phi \text{Kontrol}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Untuk mengukur kinerja perusahaan penulis menggunakan rasio ROA. sedangkan untuk mengukur anggota dewan direksi perempuan penulis menggunakan persentase jumlah Wanita di dewan. Lalu untuk mengukur perusahaan keluarga penulis menggunakan dummy yang mengambil nilai satu ketika setidaknya 20% saham dikendalikan oleh keluarga dan setidaknya ada satu anggota keluarga yang menjabat sebagai direktur, CEO atau ketua (Anita et al., 2023). Sedangkan untuk variabel kontrol penulis memakai firm size yaitu Ln total asset dan firm age yaitu LN dari umur perusahaan.

HASIL

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	Observasi	Rata-rata	Standar deviasi	Minimum	Maximum
Perusahaan keluarga	1.287	0,45	0,50	0	1
Anggota Dewan Direksi Perempuan	1.287	0,14	0,14	0	0,75
ROA	1.287	0,93	12,01	-139,5	274,9
Firmage	1.287	3,31	0,63	1,10	5,87
Firmsize	1.287	21,61	1,73	16,30	26,23

Sumber : Data Olahan Peneliti

Tabel Statistik Deskriptif ini merangkum data dari 1.287 observasi mengenai beberapa variabel kunci terkait perusahaan. Sekitar 45% dari perusahaan dalam sampel adalah perusahaan keluarga, seperti ditunjukkan oleh nilai rata-rata 0,45 untuk variabel dummy 'Perusahaan Keluarga'. Variabel 'Anggota Dewan Direksi Perempuan' menunjukkan bahwa wanita rata-rata

menyusun 14% dari dewan direksi, dengan variabilitas cukup tinggi yang terindikasi oleh standar deviasi yang sama dengan rata-rata dan nilai maksimum mencapai 75%.

Mengenai kinerja keuangan, 'ROA' atau pengembalian atas aset menunjukkan nilai rata-rata yang rendah 0,93% tetapi dengan variasi yang sangat luas, dari -139,5% hingga 274,9%, menandakan perbedaan signifikan dalam efektivitas penggunaan aset di antara perusahaan. 'Firmage' atau usia perusahaan dalam sampel ini berkisar antara 1,10 hingga 5,87 tahun, dengan rata-rata 3,31 tahun, menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan tergolong muda. 'Firmsize', yang mengukur ukuran perusahaan berdasarkan logaritma total aset, memiliki rata-rata 21,61 dengan variasi dari 16,30 hingga 26,23, menggambarkan spektrum ukuran perusahaan dari yang relatif kecil hingga besar.

Tabel 2. Matriks korelasi Pearson

Variabel	Perusahaan keluarga	Anggota Dewan Direksi Perempuan	Firmage	Firmsize	ROA
Perusahaan keluarga	1.000				
Anggota Dewan Direksi Perempuan	0,099***	1.000			
Firmage	0,071**	-0,034	1.000		
Firmsize	0,076***	-0,128***	0,269**	1.000	
ROA	0,092***	0,073***	0,051**	0,116**	1.000

p-values in significant parentheses respectively * p<0.1, ** p<0.05, *** p<0.01

Sumber : Data Olahan Peneliti

Matriks korelasi Pearson dalam Tabel 2 terlihat bahwa perusahaan keluarga memiliki hubungan positif lemah dengan keberadaan anggota dewan direksi perempuan (korelasi 0,099, signifikan pada level 0,01), yang menunjukkan bahwa perusahaan keluarga cenderung memiliki lebih banyak wanita di dewan direksinya. Korelasi antara perusahaan keluarga dengan usia perusahaan (Firmage) dan ukuran perusahaan (Firmsize) juga positif dan lemah (0,071 dan 0,076 secara berturut-turut, keduanya signifikan), menandakan

bahwa perusahaan keluarga cenderung lebih tua dan lebih besar. Terdapat juga hubungan positif lemah antara perusahaan keluarga dengan ROA (0,092, signifikan), yang menunjukkan efisiensi keuangan yang sedikit lebih baik pada perusahaan keluarga.

Sementara itu, variabel anggota dewan direksi perempuan menunjukkan hubungan negatif lemah dengan ukuran perusahaan (korelasi -0,128, signifikan), menandakan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki proporsi wanita yang lebih rendah di dewan. Namun, perusahaan dengan lebih banyak wanita di dewan cenderung memiliki ROA yang sedikit lebih tinggi, meskipun korelasinya sangat lemah (0,073, signifikan). Firmage dan Firmsize berhubungan positif dengan kekuatan sedang (0,269, signifikan), mengindikasikan bahwa perusahaan yang lebih tua cenderung lebih besar. Korelasi antara Firmage dengan ROA juga positif sangat lemah (0,051, signifikan), sedangkan Firmsize memiliki korelasi positif lemah dengan ROA (0,116, signifikan), mengindikasikan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki efisiensi keuangan yang lebih baik.

Table 3. Regression OLS

Variabel	ROA	
	Model 1	Model 2
Perusahaan keluarga	2.082*** (3.10)	1.795*** (2.67)
Anggota Dewan Direksi Perempuan	5.379** (2.32)	6.773*** (2.91)
Firmage		0.339 (0.62)
Firmsize		0.808*** (4.02)
Constant	-0.762 (-1.42)	-19.42*** (-4.52)
Observasi	1.287	1.287
F statistik	8.28***	8.99***
R-Square	0.0127	0.0273

t statistics in parentheses * p<0.1, ** p<0.05, *** p<0.01

Dalam Model 1, variabel "Perusahaan Keluarga" memiliki koefisien positif sebesar 2.082, yang signifikan pada level p<0.01 (t-statistik 3.10). ini berarti perusahaan yang di kontrol oleh keluarga berpengaruh positif terhadap ROA sedangkan "Anggota Dewan Direksi Perempuan" memiliki koefisien positif 5.379, signifikan pada level p<0.01 (t-statistik 2.32). ini menandakan bahwa bahwa peningkatan representasi wanita di dewan

direksi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Selain itu F statistik menunjukkan nilai 8.28 dengan tingkat signifikansi (p<0.01).

Model 2 lebih komprehensif dengan tambahan variabel kontrol. Di sini, "Perusahaan Keluarga" menunjukkan pengaruh positif dengan koefisien 1.795 yang signifikan pada level p<0.01 (t-statistik 2.67), Ini menegaskan bahwa kepemilikan keluarga terus berkontribusi positif terhadap ROA. Selanjutnya, "Anggota Dewan Direksi Perempuan" memiliki koefisien positif 6.773, signifikan pada level p<0.01 (t-statistik 2.91), menunjukkan bahwa peningkatan representasi wanita di dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Variabel "Firmage" memiliki koefisien hanya 0.339 dan tidak signifikan (t-statistik 0.62), menunjukkan bahwa usia perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ROA dalam model ini. "Firmsize" memberikan koefisien positif 0.808, yang signifikan pada level p<0.01 (t-statistik 4.02), mengindikasikan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki ROA yang lebih tinggi. Selain itu F statistic menunjukkan nilai 8.99 dengan tingkat signifikansi (p<0.01).

PEMBAHASAN

Penelitian ini telah mengungkapkan pengaruh signifikan dari kepemilikan keluarga dan keberadaan anggota wanita di dewan direksi terhadap Return on Assets (ROA) sebuah perusahaan. Hasil menunjukkan bahwa perusahaan keluarga cenderung memiliki kinerja yang lebih tinggi, yang mungkin menunjukkan keunggulan dalam pengelolaan dan kebijakan yang diarahkan pada keberlanjutan jangka panjang. Temuan ini sejalan dengan studi sebelumnya yang menemukan bahwa perusahaan keluarga seringkali lebih fokus pada keberlanjutan dan memiliki komitmen kuat terhadap kualitas dan reputasi perusahaan (López-Pérez et al., 2018; Broccardo et al., 2018). Keunggulan ini mungkin berasal dari

kecenderungan perusahaan keluarga untuk mengambil perspektif jangka panjang dalam strategi bisnis mereka, yang memungkinkan mereka untuk membuat investasi yang lebih berkesinambungan dan mengurangi pencarian keuntungan jangka pendek yang mungkin merugikan stabilitas perusahaan (Kappes & Schmid, 2013). Selain itu, keterlibatan keluarga dalam manajemen dan kepemilikan mendorong tingkat kepedulian yang lebih tinggi terhadap hasil perusahaan, yang dapat memperkuat tata kelola dan integritas operasional (Matzler et al., 2015). Selanjutnya, komitmen ini terhadap kualitas dan reputasi seringkali diperkuat oleh nilai-nilai keluarga yang diteruskan dari generasi ke generasi, memastikan bahwa praktik bisnis tidak hanya mencari keuntungan tetapi juga menunjukkan tanggung jawab sosial dan etika bisnis yang kuat.

Selanjutnya, penelitian ini juga mendapati bahwa keberadaan anggota dewan direksi perempuan berhubungan positif dengan peningkatan ROA. Ini mendukung pandangan bahwa keragaman gender di dewan direksi memperkaya keputusan strategis dengan memasukkan perspektif yang lebih luas dan mendukung pengambilan keputusan yang lebih inovatif dan inklusif (Post & Byron, 2015). Efek ini terlihat signifikan dalam kedua model yang diuji, menegaskan pentingnya mendorong inklusi gender dalam struktur kepemimpinan perusahaan untuk meningkatkan efisiensi dan kinerja perusahaan. Penelitian lain juga menunjukkan bahwa perusahaan dengan keragaman gender yang lebih tinggi di tingkat eksekutif cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik, termasuk tingkat ROA dan ROI yang lebih tinggi (Hoogendoorn et al., 2013; Joecks, Pull, & Vetter, 2013). Dengan demikian, keberadaan wanita di dewan direksi tidak hanya melambangkan kemajuan kebijakan kesetaraan gender, tetapi juga berkontribusi signifikan terhadap keberhasilan ekonomi perusahaan. Keterwakilan wanita membawa keberagaman pandangan, yang bisa mengurangi 'groupthink' dan memperkaya diskusi serta strategi yang diambil, membawa

dampak langsung pada kesehatan dan daya saing perusahaan di pasar global (Owen & Temesváry, 2018).

Menariknya, variabel usia perusahaan (Firmage) tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap ROA dalam penelitian ini. Hal ini bisa menunjukkan bahwa meskipun usia perusahaan sering dikaitkan dengan stabilitas dan pengalaman, faktor ini mungkin tidak secara langsung meningkatkan kinerja finansial perusahaan dalam konteks yang diteliti. Dapat diperkirakan bahwa dalam kondisi pasar yang dinamis, pengalaman dan tradisi mungkin kurang penting dibandingkan dengan kecepatan adaptasi dan inovasi. Di sisi lain, ukuran perusahaan (Firmsize) menunjukkan hubungan positif dan signifikan dengan ROA, sesuai dengan teori yang mengatakan bahwa perusahaan yang lebih besar dapat memanfaatkan ekonomi skala dan efisiensi operasional yang lebih baik. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar mungkin memiliki sumber daya yang lebih baik untuk menginvestasikan kembali dalam operasional yang efisien dan strategi pertumbuhan yang menghasilkan kinerja keuangan yang lebih tinggi.

SIMPULAN

Penelitian ini telah berhasil mengidentifikasi dan menganalisis pengaruh kepemilikan keluarga dan keberadaan anggota dewan direksi perempuan terhadap kinerja keuangan perusahaan, yang diukur melalui Return on Assets (ROA), di perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan keluarga cenderung menunjukkan kinerja keuangan yang lebih baik, yang mungkin dikaitkan dengan pendekatan pengelolaan jangka panjang dan pengambilan keputusan yang lebih konservatif dalam risiko. Sementara itu, keberadaan anggota wanita di dewan direksi secara signifikan berkontribusi terhadap peningkatan ROA, menunjukkan bahwa keragaman gender tidak hanya mendukung

kesetaraan tetapi juga memperkaya pengambilan keputusan dan efektivitas operasional. Penelitian ini juga menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan positif dengan kinerja keuangan, menegaskan bahwa perusahaan yang lebih besar mungkin lebih mampu memanfaatkan ekonomi skala.

Berdasarkan temuan ini, disarankan agar perusahaan berusaha mendorong inklusi yang lebih besar dari wanita dalam posisi kepemimpinan untuk tidak hanya mendukung kesetaraan gender tetapi juga untuk meningkatkan kinerja keuangan. Selain itu, perusahaan keluarga diharapkan untuk mempertahankan orientasi strategis jangka panjang mereka dan mungkin mengintegrasikan anggota non-keluarga dalam kepemimpinan untuk mendiversifikasi pandangan dan pendekatan. Untuk pembuat kebijakan, penting untuk mempertimbangkan formulasi kebijakan yang mendukung keragaman gender di tingkat dewan, mungkin melalui penerapan insentif atau regulasi yang lebih ketat. Selain itu, penelitian lebih lanjut harus memasukkan variabel lain yang mungkin mempengaruhi dinamika ini, seperti kondisi ekonomi makro atau perbedaan industri, dan menerapkan pendekatan longitudinal untuk lebih memahami tren ini dalam jangka panjang. Keseluruhan, penelitian ini menggarisbawahi pentingnya keberlanjutan dan keragaman sebagai komponen kunci dari strategi bisnis yang tidak hanya etis tetapi juga menguntungkan, menyoroti kebutuhan untuk mengintegrasikan faktor-faktor ini dalam pemikiran strategis perusahaan untuk menghasilkan nilai yang berkelanjutan bagi semua pemangku kepentingan.

DAFTAR RUJUKAN

- Anita, R., Abdillah, M. R., Suseno, G., & Erica, D. (2023). DO FAMILY CONTROL AND FEMALE DIRECTORS INCREASE FIRM VALUE?. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 14(2), 246-255.
- Broccardo, L., Truant, E., & Zicari, A. (2019). Internal corporate sustainability drivers: What evidence from family firms? A literature review and research agenda. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(1), 1-18.
- D'Amato, A. (2017). Do women perform better in family firms? Exploring the moderating role of family firm status. *International Journal of Wine Business Research*, 29(3), 299-315.
- De Massis, A., Frattini, F., Majocchi, A., & Piscitello, L. (2018). Family firms in the global economy: Toward a deeper understanding of internationalization determinants, processes, and outcomes. *Global Strategy Journal*, 8(1), 3-21.
- Faccio, M., Marchica, M. T., & Mura, R. (2016). CEO gender, corporate risk-taking, and the efficiency of capital allocation. *Journal of corporate finance*, 39, 193-209.
- García-Meca, E., López-Iturriaga, F. J., & Santana-Martín, D. J. (2022). Board gender diversity and dividend payout: The critical mass and the family ties effect. *International Review of Financial Analysis*, 79, 101973.
- Gill, A., Flaschner, A. B., Mann, S., & Dana, L. P. (2014). Types of governance, financial policy and the financial performance of micro-family-owned businesses in Canada. *International Journal of Business and Globalisation*, 13(4), 542-558.
- Haider, J., Qayyum, A., & Zainudin, Z. (2021). Are family firms more levered? An analysis of family and non-family firms. *Sage Open*, 11(2), 21582440211022322.
- Hoogendoorn, S., Oosterbeek, H., & Van Praag, M. (2013). The impact of gender diversity on the performance of business teams: Evidence from a field experiment. *Management science*, 59(7), 1514-1528.
- Joecks, J., Pull, K., & Vetter, K. (2013). Gender diversity in the boardroom

- and firm performance: What exactly constitutes a “critical mass?”. *Journal of business ethics*, 118, 61-72.
- Kappes, I., & Schmid, T. (2013). The effect of family governance on corporate time horizons. *Corporate Governance: An International Review*, 21(6), 547-566.
- Keasey, K., Martinez, B., & Pindado, J. (2015). Young family firms: Financing decisions and the willingness to dilute control. *Journal of Corporate Finance*, 34, 47-63.
- Kim, D. W., Kim, B. G., & Youn, M. K. (2017). Family ownership and firm value: Perspective to related-party transaction and wealth transfer. *Journal of Distribution Science*, 15(4), 5-13.
- Kirsch, A. (2018). The gender composition of corporate boards: A review and research agenda. *The Leadership Quarterly*, 29(2), 346-364.
- Liu, Y., Wei, Z., & Xie, F. (2014). Do women directors improve firm performance in China?. *Journal of corporate finance*, 28, 169-184.
- López-González, E., Martínez-Ferrero, J., & García-Meca, E. (2019). Corporate social responsibility in family firms: A contingency approach. *Journal of Cleaner Production*, 211, 1044-1064.
- López-Pérez, M. E., Melero-Polo, I., Vázquez-Carrasco, R., & Cambra-Fierro, J. (2018). Sustainability and business outcomes in the context of SMEs: Comparing family firms vs. non-family firms. *Sustainability*, 10(11), 4080.
- Martín-Ugedo, J. F., & Minguez-Vera, A. (2014). Firm performance and women on the board: Evidence from Spanish small and medium-sized enterprises. *Feminist Economics*, 20(3), 136-162.
- Matzler, K., Veider, V., Hautz, J., & Stadler, C. (2015). The impact of family ownership, management, and governance on innovation. *Journal of Product Innovation Management*, 32(3), 319-333.
- Miller, D., Steier, L., & Le Breton–Miller, I. (2016). What can scholars of entrepreneurship learn from sound family businesses?. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 40(3), 445-455.
- Owen, A. L., & Temesvary, J. (2018). The performance effects of gender diversity on bank boards. *Journal of Banking & Finance*, 90, 50-63.
- Poletti-Hughes, J., & Martinez Garcia, B. (2022). Leverage in family firms: The moderating role of female directors and board quality. *International Journal of Finance & Economics*, 27(1), 207-223.
- Post, C., & Byron, K. (2015). Women on boards and firm financial performance: A meta-analysis. *Academy of management Journal*, 58(5), 1546-1571.
- Querbach, S., Waldkirch, M., & Kammerlander, N. (2022). Benefitting from benefits—A comparison of employee satisfaction in family and non-family firms. *Journal of Family Business Strategy*, 13(2), 100351.
- Rhode, D. L., & Packel, A. K. (2014). Diversity on corporate boards: How much difference does difference make. *Del. J. Corp. L.*, 39, 377.
- Sarkar, J., & Selarka, E. (2021). Women on board and performance of family firms: Evidence from India. *Emerging Markets Review*, 46, 100770.
- VENUSITA, L., & AGUSTIA, D. (2021). The relationship between firm value and ownership of family firms: A case study in Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(4), 863-873.