

IMPLEMENTASI TATA KELOLA PERUSAHAAN SETELAH PANDEMI COVID-19

F.W. Rizkyana¹, R.Jannah², R.A.Budiantoro

¹²³Akuntansi, Universitas Negeri Semarang, Kota Semarang

e-mail: fitrarenarizkyana@mail.unnes.ac.id, richatuljannah@mail.unnes.ac.id, risanda.abe@mail.unnes.ac.id

Abstrak

Epidemi COVID-19 telah menimbulkan ancaman bagi kelangsungan hidup perusahaan dan menarik perhatian para praktisi tata kelola perusahaan. Studi ini berfokus pada bagaimana praktik tata kelola perusahaan dapat membantu bisnis bertahan dari masalah COVID-19. Untuk mencapai hal ini, peneliti menganalisis artikel dari jurnal bisnis terkemuka untuk mempelajari krisis masa lalu dan mengidentifikasi alat tata kelola perusahaan yang mungkin mampu mengatasi masalah COVID-19. Komite manajemen risiko, keberagaman dewan, direktur independen, investor asing, kepemilikan institusional, konsentrasi kepemilikan, fungsi ganda CEO, kepemilikan blok, dan kepemilikan keluarga adalah beberapa alat tata kelola. Peneliti menganalisis literatur tata kelola perusahaan sebelum menyajikan implikasi kebijakan. Penelitian ini menunjukkan bahwa komite manajemen risiko independen, kepemilikan institusional, independensi dewan, kepemilikan blok, dan kepemilikan keluarga adalah mekanisme tata kelola yang penting dan sukses dibandingkan yang lainnya.

Kata kunci: Krisis keuangan, COVID-19, tata kelola perusahaan

Abstract

The COVID-19 epidemic has posed a threat to corporate survival and attracted the attention of corporate governance practitioners. This study focused on how corporate governance practices could help businesses survive the COVID-19 problem. To achieve this, researchers analyzed articles from leading business journals to study past crises and identified corporate governance tools that may be able to address the COVID-19 problem. Risk management committees, board diversity, independent directors, foreign investors, institutional ownership, concentration of ownership, Duals CEO, blockholders, and family ownership are some of the governance tools. Researchers analyze the corporate governance literature before presenting the policy implications. This research shows that independent risk management committee, institutional ownership, board independence, blockholders, and family ownership are important and successful governance mechanisms compared to the others.

Keywords : Financial crisis, COVID-19, corporate governance

1. Pendahuluan

Krisis adalah fenomena organisasi yang penting bukan hanya karena dapat menyebabkan konsekuensi yang parah atau bahkan bencana yang menghancurkan jika tidak ditangani dengan benar, tetapi juga karena menjadi tak terelakkan, mengingat proses organisasi yang semakin kompleks dan berorientasi teknologi (Perrow, 1999; Shrivastava, 1990). Krisis yang dihadapi oleh organisasi seringkali berakar pada lingkungan eksternal dan kegagalan fungsi di dalam organisasi (March & Simon, 1958; Perrow, 1999). Lin et al. (2006) pun berpendapat bahwa krisis yang ada dapat menghadirkan tantangan kritis terhadap kinerja organisasi baik secara internal maupun eksternal, dan tidak ada jaminan bahwa organisasi yang memiliki kinerja tinggi akan terus memiliki kinerja yang baik selama situasi krisis."

Marcus & Goodman (1991) menerangkan bahwa terdapat tiga jenis krisis yang mengganggu kegiatan manajemen dalam perusahaan, seperti peristiwa, skandal, insiden keamanan produk. Krisis ini secara tidak langsung memberikan dampak bagi semua stakeholders perusahaan (Freeman, 1984). Bundy et al. (2017) pun berangap bahwa krisis organisasi merupakan sebuah peristiwa yang dianggap oleh manajer dan pemangku kepentingan sebagai hal yang sangat menonjol, tidak terduga, dan berpotensi mengganggu, serta dapat mengancam tujuan organisasi dan memiliki implikasi mendalam bagi

hubungannya dengan pemangku kepentingan. Biasanya krisis tersebut akan menurunkan penjualan, produksi, profitabilitas, investasi, serta depresiasi aset.

Fink (1986) menyebutkan kejadian krisis yang terjadi dapat berupa salah satu yang dapat dikendalikan oleh manajemen atau tidak dapat dikendalikan. Manajemen perusahaan dapat bereaksi terhadap krisis dengan menerapkan reformasi, membuka atau menutup saluran komunikasi, memodifikasi metode yang telah ditetapkan, dan menunjukkan bahwa ia berusaha dengan menerapkan reformasi (Marcus & Goodman, 1991). Selain itu, menurut Smart & Vertinsky (1984) untuk memaksimalkan efektivitas jangka panjang suatu organisasi, maka diperlukan untuk dapat mengembangkan kemampuan yang tidak hanya untuk mengatasi kejadian sehari-hari di lingkungan, melainkan juga untuk mengatasi kejadian eksternal yang tidak terduga dan sangat penting, seperti krisis akibat Covid-19 yang telah melanda di seluruh dunia.

Awal tahun 2020 merupakan momen pertama munculnya coronavirus disease (Covid-19). Penyebaran virus yang sangat cepat dan tidak terkendali, telah serius mengancam kehidupan dan kegiatan ekonomi di seluruh dunia (Jebran & Chen, 2023). Wenzel et al. (2021) menyatakan bahwa ketika COVID-19 terus menyebar, semakin banyak pemerintah menerapkan aturan-aturan untuk menyelamatkan nyawa orang, seperti pelarangan acara, penguncian, dan penutupan. Aturan yang dibuat ini memberikan ancaman pada kelangsungan hidup perusahaan di semua sektor pada skala global. Cuervo-Cazurra et al. (2020) menerangkan krisis pandemi saat ini mungkin memiliki dampak yang lebih menghancurkan, mengingat hal tersebut menghantam perusahaan dan masyarakat pada saat yang rapuh di mana keadaan politik dan ekonomi sangat tidak stabil.

Jebran & Chen (2023) mengungkapkan usaha pemerintah di seluruh dunia untuk mengurangi dampak negatif dari krisis ekonomi yang disebabkan oleh COVID-19 dengan menerapkan sejumlah kebijakan ekonomi, fiskal, dan moneter. Pandemi COVID-19 ini juga mendorong timbulnya suatu pertanyaan mengenai praktik tata kelola perusahaan dalam kelangsungan hidup organisasi. Dalam artikel ini, peneliti ingin melihat terkait praktik tata kelola perusahaan yang ada dalam membantu bisnis suatu organisasi ketika mengatasi dampak negatif dari pandemi COVID-19.

Penelitian ini dilakukan untuk memenuhi tujuan, yakni pertama peneliti mengumpulkan literatur yang cukup besar, sebagai media untuk menjelaskan strategi-strategi tata kelola perusahaan yang diterapkan selama terjadinya krisis. Kami meninjau praktik tata kelola perusahaan pada saat krisis organisasi yang terkait dengan krisis keuangan organisasi. Kedua peneliti melakukan pemeriksaan terhadap praktik tata kelola perusahaan yang dapat mengurangi atau meningkatkan dampak krisis dengan membaca sejumlah artikel yang terkait. Kami mengeksplorasi praktik tata kelola perusahaan yang baik ini dan memberikan banyak konsekuensi kebijakan.

Apakah benar bahwa praktik tata kelola perusahaan penting dalam suatu perusahaan? Judge & Zeithaml (1992) menyatakan bahwa tata kelola ini memiliki implikasi penting bagi keputusan yang diambil oleh dewan dalam perusahaan. Jebran & Chen (2023) juga menegaskan bahwa tata kelola merupakan sistem insentif dan kontrol dari pemilik (pemegang saham) sebagai upaya untuk memastikan bahwa dewan direksi telah melakukan pekerjaan dengan baik dan berupaya yang tinggi untuk dapat memaksimalkan nilai pemegang saham. Dowell et al. (2011) menyebutkan mengenai elemen kontrol tata kelola perusahaan yang berupa pemantauan internal dari anggota dewan dan eksternal dari pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan oleh De Maere et al. (2014); Gartenberg & Pierce (2017); McGuire (2000); Renders et al. (2010) menyatakan bahwa sistem tata kelola yang kuat penting untuk kinerja organisasi, pertumbuhan, menghindari kebangkrutan, dan kelangsungan hidup jangka panjang. Johnson et al. (2000) menyatakan bahwa selama krisis keuangan Asia, harga aset jatuh lebih dalam bagi negara-negara yang memiliki tata kelola perusahaan yang buruk. Krisis keuangan yang terjadi ini mendorong untuk penerapan sistem tata kelola yang kuat. Pandemi COVID-19 telah membawa krisis baru, oleh karena itu perlu menggunakan teknik tata kelola terbaik untuk dapat meyakinkan bisnis tetap bertahan.

Apakah tepat bagi perusahaan untuk menerapkan praktik tata kelola perusahaan yang sama baik dalam situasi normal maupun darurat? Jebran & Chen (2023) menyebutkan bahwa penerapan praktik tata kelola perusahaan yang bekerja dengan baik dalam keadaan normal tidak dapat bekerja dengan baik dalam kondisi darurat. Lin et al. (2006) pun menyatakan bahwa taktik tata kelola yang bekerja paling baik di saat krisis tidak selalu bekerja paling baik dalam keadaan biasa. Oleh karena itu, suatu bisnis yang berjalan harus menggunakan strategi yang berbeda tergantung pada situasinya. Terlepas dari pengalaman masa lalu akibat adanya COVID-19 ini, setidaknya mendorong bisnis dalam mengadopsi praktik tata kelola yang baik yang pada akhirnya dapat membantu bisnis ketika terjadi krisis manajemen. Berdasarkan fakta yang ada, jika praktik tata kelola saat ini tidak efektif untuk menangani peristiwa ketidakpastian yang sedang berlangsung, organisasi dapat belajar dari situasi yang tidak biasa dan mengembangkan praktik serupa atau praktik yang diterapkan sebelumnya (Lampel et al., 2009). Untuk menghadapi dilema COVID-19, oleh karena itu kami percaya bahwa pengalaman masa lalu setidaknya dapat membantu korporasi membangun sistem tata kelola. Krisis keuangan Asia dan seluruh dunia, serta krisis keuangan lainnya sebelumnya, dipertimbangkan dalam penelitian ini, bersama dengan reaksi tata kelola perusahaan terhadap krisis-krisis tersebut.

Peneliti meninjau dari sumber-sumber jurnal bisnis terkenal di dunia, seperti *Academy of Management Journal*, *Academy of Management Review*, *Administrative Science Quarterly*, *Journal of Management*, *Journal of Management Studies*, *Organization Science*, and *Strategic Management Journal* yang disarankan oleh penelitian sebelumnya (Bundy et al., 2017; Jebran & Chen, 2023; Short, 2009). Peneliti melakukan pencarian yang berkaitan dengan krisis, krisis manajemen, risiko, ketidakpastian, guncangan, subprima, kebangkrutan, dan kegagalan) yang dilakukan secara manual dalam mengidentifikasi artikel pada publikasi ini. Untuk meyakinkan bahwa penelitian tidak mengabaikan studi terkait, peneliti juga secara manual mencari berbagai atribut tata kelola perusahaan. Ini membutuhkan penghapusan konten yang tidak membahas prosedur tata kelola perusahaan pada saat krisis. Selain itu, peneliti mencari penelitian yang menyebutkan artikel yang ditemukan pada pencarian awal, serta referensi artikel tersebut. Ini memberi peneliti banyak sekali artikel yang relevan. Secara umum, peneliti berkonsentrasi pada pengumpulan penelitian yang berkaitan dengan praktik dan krisis tata kelola perusahaan.

Komite Manajemen Risiko

Chambers & Davies (2008) dan Moore (2021) menyatakan bahwa komite manajemen risiko merupakan pengaturan yang dianggap penting dalam manajemen risiko. McNulty et al. (2013) juga berpendapat bahwa komite manajemen risiko adalah salah satu alat tata kelola yang penting untuk mengelola risiko selama krisis. Hal tersebut juga diungkapkan oleh Yeh et al. (2011) bahwa komite manajemen risiko mampu meningkatkan kinerja pada masa krisis, khususnya dengan adanya direktur independen pada komite manajemen risiko. Direktur independen ini memiliki posisi yang lebih baik dalam melawan kekuatan manajerial apa pun, sehingga ketika mereka melakukan penilaian atas risiko ataupun untuk memperoleh informasi memiliki akses yang luas. Hasil Penelitian Van Essen et al. (2013) juga menemukan bahwa independensi komite manajemen risiko memiliki dampak positif pada seberapa baik kinerja organisasi ketika krisis.

Keberagaman Dewan

Milliken & Martins (1996) berpendapat bahwa keragaman dewan adalah pedang bermata dua karena dapat memiliki dampak yang positif dan negatif pada hasil dewan. Knight et al. (2016); Pelled et al. (1999); Rost & Osterloh (2010); van der Walt & Ingley (2003) mengemukakan bahwa *Top Management Teams* (TMTs) homogen mungkin lebih menguntungkan dalam lingkungan yang stabil. Kelompok yang homogen akan membuat keputusan lebih cepat dan lebih mampu memperdebatkan isu-isu kompleks. Sementara itu, Rost & Osterloh (2010) menemukan bukti bahwa bank dengan TMTs homogen terkena dampak krisis keuangan secara signifikan. Hal ini karena kinerja TMTs homogen lebih tidak stabil. Mereka berpendapat bahwa karena dewan yang beragam dapat mewakili pemangku kepentingan yang beragam, keragaman dalam manajemen mungkin dapat mengurangi

guncangan negatif yang terkait dengan krisis keuangan. DesJardine et al. (2019) juga menekankan pada keragaman dan berpendapat bahwa struktur perusahaan harus terbuka untuk mekanisme seperti keragaman staf, keterlibatan pemangku kepentingan yang meluas, direktur luar dan internal, dan ketua dewan yang bukan CEO. Hal ini akan memungkinkan TMTs untuk menghasilkan strategi yang kompleks yang diperlukan untuk bereaksi terhadap lingkungan yang tidak pasti, seperti krisis (Carpenter, 2002; Ferrier, 2010; Hambrick et al., 1996), dan memungkinkan pengumpulan berbagai poin dari pandangan untuk memecahkan tantangan strategis yang kompleks. Namun, terdapat satu masalah yang dikemukakan oleh Hambrick et al. (1996) bahwa perusahaan dengan TMTs heterogen akan bereaksi terhadap lingkungan yang kompleks lebih lambat dibandingkan dengan TMTs homogen. Hal ini karena butuh waktu untuk dewan yang heterogen, dengan jangkauan pemikiran dan sudut pandang yang berlawanan, untuk mencapai keputusan. Selain itu, Hambrick et al. (1996) menjelaskan bahwa heterogenitas pada satu sisi akan menjadi penting dalam pengambilan keputusan kompetitif, memberikan perspektif yang luas. Namun, di sisi lainnya, memicu adanya potensi perpecahan tim dan inefisiensi.

Direktur Independen

Direktur independen memiliki fungsi penting dalam tata kelola yang baik selama masa krisis. Direktur independen dapat meningkatkan efektivitas pengambilan keputusan karena pengetahuan dan pengalaman mereka. Menurut Yeh et al. (2011) lembaga keuangan di negara-negara G8 bernasib lebih baik selama krisis keuangan 2007 karena komite risiko dan audit mereka memiliki lebih banyak direktur independen. Mereka berpendapat bahwa memiliki direktur independen di berbagai komite menyebabkan bisnis mengambil risiko yang tidak terlalu berlebihan, itulah sebabnya kinerja meningkat selama krisis. Hal tersebut dibuktikan dalam hasil penelitian Aggarwal et al. (2010) yang menemukan bahwa independensi dewan berhubungan positif dengan nilai perusahaan hanya di negara-negara dengan perlindungan investor yang buruk. Menurut analisis Arora (2018) terhadap 207 lembaga AS yang bangkrut, direktur independen yang terhubung dengan lembaga keuangan lebih efisien dalam menawarkan panduan, pengetahuan, dan akses ke pendanaan yang sangat dibutuhkan. Terutama pada saat krisis, direktur independen dengan afiliasi seperti itu cenderung menyampaikan kelayakan kredit perusahaan kepada pemangku kepentingan eksternal. Menurut Arora, direktur independen yang terhubung secara finansial dapat menawarkan pengetahuan, nasihat, dan/atau sumber daya penting yang berguna untuk pemulihan kebangkrutan. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa perusahaan yang gagal memiliki dewan independen yang lebih sedikit (Daily & Dalton, 1994). Menurut Dowell et al. (2011), kemungkinan kebangkrutan menurun dengan meningkatnya independensi dewan. Essen et al. (2013) melaporkan bahwa direktur independen tidak banyak berdampak pada kinerja keuangan 26 negara Eropa selama krisis keuangan global.

Investor Asing

Selama krisis, investor asing dapat berperan penting dalam proses tata kelola. Menurut Suto (2003), investor internasional memainkan peran penting dalam tata kelola jika mereka diberi informasi yang benar, yang secara signifikan mengurangi dampak krisis Asia terhadap bisnis Malaysia. Chang et al. (2007) menyatakan bahwa investor asing meminta informasi yang lebih tinggi dari suatu analisis, hal ini dikarenakan mereka mengalami adanya asimetri informasi. Beberapa akademisi juga berpendapat bahwa jika data yang relevan tersedia, tata kelola yang lebih baik dapat dilakukan. Manajemen akan lebih cenderung merespons krisis secara efektif, jika mereka secara akurat, cepat, dan langsung mengkomunikasikan informasi kepada pemangku kepentingan utama (Pearson & Clair, 1998). Penelitian yang dilakukan oleh Choe et al. (1999) menemukan hasil bahwa perdagangan oleh investor asing tidak berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan Korea.

Investor Institusi

Peran investor institusi sebagai pemantau secara umum telah diakui. Menurut penelitian-penelitian sebelumnya, investor institusi dapat memperkuat mekanisme tata kelola dengan menegakkan akuntabilitas manajemen melalui pemantauan (Jebran & Chen, 2023). Selain itu, Anand et al. (2013) memberikan bukti bahwa investor institusi memainkan peran penting

dalam perdagangan saham selama krisis keuangan. Menurut Essen et al. (2013), investor institusi memiliki dampak yang menguntungkan pada kinerja selama krisis keuangan global. Mereka berpendapat bahwa investor institusi dapat dengan cepat menjual saham jika mereka tidak puas, yang dapat berdampak negatif pada kinerja selama krisis. Namun, Chang et al. (2007) menemukan bahwa investor institusi kurang berhasil dalam menegur CEO di perusahaan Korea setelah krisis, yang mereka kaitkan dengan penurunan kepemilikan saham investor institusi.

Konsentrasi Kepemilikan

Mengenai dampak kepemilikan dan kinerja terkonsentrasi selama krisis, terdapat informasi yang bertentangan. Di satu sisi, penelitian menunjukkan bahwa pemilik yang terkonsentrasi lebih memperhatikan bisnis mereka dan mereka sangat penting dalam memperkuat manajemen selama masa krisis (Jebran & Chen, 2023). Suto (2003) menemukan bukti bahwa konsentrasi kepemilikan cenderung dapat mengurangi asimetri informasi, yang dapat mengurangi dampak krisis Asia terhadap perusahaan Malaysia. Menurut argumen mereka, perusahaan dengan kepemilikan terkonsentrasi dikelola lebih baik selama krisis dibandingkan dengan kepemilikan terdistribusi. Selain itu, Mitton (2002) menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan yang lebih besar dikaitkan dengan kinerja saham yang lebih baik selama krisis.

Sementara di sisi lain, penelitian yang dilakukan oleh Essen et al. (2013) menunjukkan bahwa pemilik terkonsentrasi berperilaku lebih oportunistik selama guncangan ekonomi. Menurut Baik et al. (2004), perusahaan Korea dengan kepemilikan terkonsentrasi mengalami penurunan nilai ekuitas yang cukup besar selama krisis keuangan Asia. Mereka berpendapat bahwa manajer-pemilik yang memiliki kendali terpusat atas kepemilikan mereka lebih cenderung meningkatkan kekayaan mereka daripada nilai bisnis tertentu. Selain itu, Lemmon & Lins (2003) juga mencatat bahwa selama krisis Asia, pengembalian saham turun lebih drastis pada perusahaan di mana manajer dan keluarganya memegang kendali dan hak arus kas yang signifikan.

CEO Ganda

Ketika CEO juga mengetuai dewan, ini disebut memiliki posisi ganda CEO. Perekrutan, pemecatan, dan kompensasi CEO sering ditangani oleh ketua dewan, yang juga bertugas mengawasi tindakan CEO. Namun, jika CEO juga menjabat sebagai ketua dewan, posisi ganda tersebut memberinya pengaruh yang lebih besar, yang terkadang menghasilkan perilaku oportunistik. Dalam penelitian yang dilakukan Grove et al. (2011) terhadap kinerja bank-bank AS selama krisis keuangan, ditemukan adanya korelasi negatif antara dualitas CEO dan kinerja sebelum krisis, tetapi korelasi ini dapat diabaikan selama krisis. Mereka berpendapat bahwa strategi sembrono CEO, yang menyebabkan kinerja keuangan di bawah standar, disalahkan atas hubungan negatif tersebut. Pendukung awal setuju dengan pernyataan bahwa dualitas CEO meningkatkan kemungkinan perusahaan bangkrut dibandingkan dengan organisasi di mana CEO tidak juga menjabat sebagai dewan (Daily & Dalton, 1994).

Sementara pendapat menurut Essen et al. (2013) bahwa tanggung jawab ganda CEO dapat benar-benar meningkatkan kinerja pada saat krisis karena memungkinkan peningkatan suara yang bersatu. Dowell et al. (2011) memberikan bukti tambahan untuk mendukung posisi ini dengan mengklaim bahwa CEO dapat membantu bisnis dengan membuat keputusan lebih cepat, yang menguntungkan pada saat krisis. Namun, temuan empiris mereka menawarkan beberapa bukti yang mendukung hipotesis mereka bahwa pengaruh CEO dapat meningkatkan kelangsungan hidup.

Blockholders

Blockholders dapat bertindak sebagai direktur dan berdampak langsung pada keputusan karena mereka memiliki mayoritas saham beredar perusahaan yang cukup besar. Blockholders diharapkan untuk memperkuat pemantauan dari sudut pandang agensi, yang dapat menyebabkan lebih sedikit konflik agensi. Hal itu karena mereka memiliki insentif untuk mengumpulkan data dan mengawasi bos. Karena kurangnya transparansi informasi, pengumpulan informasi dan pemantauan blockholder yang aktif sangat penting, terutama

selama krisis keuangan. Blockholder non-manajemen secara signifikan mempengaruhi kinerja selama krisis Asia (Mitton, 2002). Mereka berpendapat bahwa hasilnya akan berbeda jika blockholders telah secara aktif terlibat dalam manajemen karena mereka akan lebih cenderung merebut saham minoritas. Blockholders memiliki dampak yang menguntungkan pada kinerja selama krisis keuangan global (Grove et al., 2011). Selain itu Essen et al. (2013) pemerintah, sebagai pemegang saham terbesar, berkinerja lebih baik selama krisis. Bharath et al. (2013) juga menegaskan bahwa blockholder juga dapat mengatur manajemen melalui strategi keluar mereka, terutama selama krisis, meskipun sebagian besar penelitian mengklarifikasi bahwa pemegang blok dapat memainkan peran tata kelola dengan memengaruhi keputusan manajemen.

Kepemilikan Keluarga

Kepemilikan keluarga sangat penting bagi pemerintahan selama krisis. Ada dua sudut pandang yang krusial. Menurut sudut pandang yang terkenal, pemilik keluarga yang memegang saham mayoritas mungkin dapat mengambil alih investor minoritas dengan menarik sumber daya dari perusahaan mereka selama kemerosotan ekonomi (Baek et al., 2004; Boubakri et al., 2010). Sebaliknya, bisnis keluarga terbukti tahan terhadap guncangan ekonomi dan bersedia menyediakan sumber daya pribadi untuk bisnis yang sedang berjuang untuk memastikan kelangsungan hidup jangka panjang mereka (Villalonga & Amit, 2014). Ketika bisnis berada dalam krisis, mayoritas studi mendukung teori terakhir. Menurut Crespi & Martín-Oliver (2015), bisnis keluarga memiliki akses pinjaman yang lebih mudah selama krisis daripada bisnis non-keluarga. Mereka berpendapat bahwa pemberi pinjaman kurang ragu untuk memberikan pinjaman kepada bisnis keluarga selama masa keuangan yang sulit, yang mendorong kebijakan yang mendukung perspektif jangka panjang pada bisnis keluarga. van Essen et al. (2015) juga memberikan bukti bahwa bisnis keluarga berkinerja lebih baik di saat krisis jika dibandingkan dengan bisnis non-keluarga saat memperhitungkan 27 negara Eropa. Senada dengan itu, Minichilli et al. (2016) menemukan bahwa bisnis keluarga di Italia mengungguli bisnis non-keluarga selama penurunan ekonomi. Lins et al. (2013) menyatakan bagaimanapun, bahwa perusahaan yang dikendalikan keluarga di 35 negara berkinerja buruk (sebagaimana dibuktikan dengan penurunan harga saham) selama krisis keuangan global sebagai akibat dari pemotongan investasi di perusahaan fokus, termasuk perusahaan di bawah pengelolaan kelompok keluarga. Menurut laporan tersebut, bisnis keluarga membuat keputusan yang buruk bagi investor minoritas tetapi lebih baik untuk kelangsungan hidup jangka panjang mereka. Menurut Essen et al. (2013), tidak ada hubungan antara kepemilikan keluarga dan kinerja terkait krisis.

2. Metode

Metode Deskriptif adalah metode yang mengkaji suatu kelompok, objek, kondisi, dan sistem pemikiran. Tujuan penelitian deskriptif adalah untuk membuat deskripsi, gambaran atau deskripsi yang sistematis, faktual dan akurat tentang fakta, ciri-ciri dan hubungan antar fenomena yang diteliti. Studi deskriptif dapat dicirikan hanya sebagai upaya untuk mendefinisikan, mendeskripsikan atau mengidentifikasi apa adanya (Harris, 1991). Metode deskriptif juga menyelidiki suatu fenomena atau faktor dan menilai hubungan antara suatu faktor dengan faktor lainnya. Dalam penelitian ini, teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah melalui studi kepustakaan atau data yang diperoleh dari sumber lain, seperti referensi buku, tesis penelitian sebelumnya dan penelusuran data online serta dokumentasi.

3. Hasil dan Pembahasan

Pandemi COVID-19 telah berdampak dengan terenggutnya ribuan nyawa serta mengancam kelangsungan bisnis. Lalu bagaimana bisnis dapat mengurangi dampak negatif krisis COVID-19? Peneliti telah mengumpulkan artikel penting dari sejumlah besar literatur untuk keperluan dalam penelitian ini yang berfokus pada praktik tata kelola perusahaan. Peneliti mengidentifikasi prosedur penting dalam tata kelola perusahaan yang memiliki manfaat dalam masalah COVID-19 yang sedang berlangsung dengan mengambil pelajaran

dari krisis masa lalu dan memeriksa publikasi bisnis terkemuka. Dalam studi ini, peneliti menekankan bagaimana berbagai sistem tata kelola dapat membantu bisnis dalam menghadapi krisis COVID-19. Ukuran tata kelola ini berupa adanya Komite manajemen risiko, keberagaman dewan, direktur independen, investor asing, kepemilikan institusional, konsentrasi kepemilikan, fungsi ganda CEO, blockholder, dan kepemilikan keluarga. Peneliti menganalisis bahwa bisnis mungkin tunduk pada setidaknya satu dari ukuran tata kelola yang disebutkan di atas, dan mereka mungkin menemukan seberapa efektif tata kelola selama krisis COVID-19. Menurut analisis peneliti, komite manajemen risiko independen, dewan independen, kepemilikan institusional, kepemilikan blockholder, dan kepemilikan keluarga adalah beberapa mekanisme tata kelola yang paling penting dan efektif serta lebih signifikan dibandingkan dengan ukuran tata kelola lainnya selama krisis COVID-19.

Meskipun peneliti menekankan bahwa mengadopsi dan mengubah kualitas tata kelola perusahaan dapat membantu mengatasi dilema COVID-19 saat ini, namun tidak ada jaminan bahwa restrukturisasi akan memberikan hasil yang positif. Penelitian sering memperjelas bahwa sementara organisasi tertentu mungkin mendapat manfaat dari praktik tata kelola yang sama, yang lain tidak (Dowell et al., 2011; Lim et al., 2009). Hal ini karena berbagai perusahaan beroperasi dalam keadaan yang berbeda. Peneliti percaya bahwa dalam meningkatkan tata kelola perusahaan hanya dapat membantu bisnis jika mereka mempertimbangkan lingkungan internal dan eksternal mereka. Perusahaan mungkin dapat menerapkan langkah-langkah tata kelola yang sesuai, yang diperlukan selama situasi COVID-19.

Implikasi

Meninjau kumpulan penelitian substansial tentang praktik tata kelola perusahaan mengarah pada sejumlah konsekuensi. Analisis kami menunjukkan bahwa komite manajemen risiko dapat membantu bisnis selama masa krisis, terutama ketika bisnis berurusan dengan masalah yang tidak biasa atau tidak terduga. Pembuatan komite manajemen risiko yang dapat menangani krisis yang berkelanjutan diperlukan karena pandemi COVID-19 telah menimbulkan bencana jenis baru. Analisis kami, bagaimanapun, menunjukkan bahwa komite manajemen risiko harus otonom karena berfungsi lebih efektif pada saat krisis.

Keragaman TMT yang lebih besar harus digunakan, kami merekomendasikan lebih lanjut. Meskipun biasanya diyakini bahwa tim homogenitas dapat bekerja lebih baik karena mereka mengambil lebih banyak risiko, dewan homogen cenderung runtuh selama masa-masa sulit (Rost & Osterloh, 2010). Kami menganjurkan struktur dewan yang terdiri dari banyak pemangku kepentingan untuk meningkatkan pemrosesan informasi di tingkat dewan dan meningkatkan manajemen risiko di saat krisis. Karena situasi COVID-19 kemungkinan besar berdampak negatif pada beberapa pemangku kepentingan, keragaman di dewan setidaknya mencerminkan pemangku kepentingan tersebut, dan keputusan yang dibuat oleh TMT yang beragam cenderung memiliki efek yang sama pada pemangku kepentingan tersebut.

Selain itu, disarankan agar direktur independen memainkan peran yang lebih signifikan selama krisis, khususnya di negara-negara di mana pemegang saham kurang memiliki perlindungan hukum (Yeh et al., 2011). Mereka dapat memantau lebih banyak, yang sangat penting pada saat krisis dan dapat memberikan lebih banyak informasi. Direktur independen telah dipuji atas kontribusinya dalam mencegah kebangkrutan dalam penelitian sebelumnya (Arora, 2018; Barker et al., 2001; Daily & Dalton, 1994). Direktur independen telah diakui atas peran pemantauan mereka, namun dalam beberapa kasus, pemantauan mungkin tidak cukup. Arora (2018) mencatat bahwa bisnis yang gagal secara signifikan lebih bergantung pada ketersediaan sumber daya keuangan untuk menghadapi krisis daripada fungsi pemantauan. Peneliti dapat mengulangi saran Arora (2018) bahwa perusahaan mencari direktur independen yang memiliki ikatan dengan lembaga keuangan karena individu ini dapat membantu bisnis keluar dari kebangkrutan dengan memberi mereka sumber daya penting dan nasihat berharga. Oleh karena itu, disarankan agar pihak yang berkepentingan

mempertimbangkan untuk mempekerjakan direktur independen yang memiliki sumber daya yang diperlukan, karena mereka mungkin sangat penting selama masalah COVID-19.

Penilaian tersebut juga menekankan pentingnya kepemilikan asing di saat krisis. Menurut penelitian, perusahaan dengan kepemilikan asing yang signifikan bernasib lebih baik selama krisis daripada perusahaan lain (Baek et al., 2004). Namun, jika investor asing tidak diberikan informasi yang memadai, mereka dapat menarik uangnya, yang dapat merugikan bisnis, seperti yang terjadi selama krisis keuangan Asia (Suto, 2003). Untuk menghindari dampak negatif yang ditimbulkan oleh isu COVID-19, manajemen disarankan untuk memberikan informasi yang benar kepada investor asing secara tepat waktu.

Peran investor institusional selama krisis juga ditunjukkan oleh analisis kami. Penelitian sebelumnya telah menunjukkan bahwa investor institusional dapat secara signifikan meningkatkan kinerja perusahaan selama krisis (Van Essen et al., 2013). Hal ini disebabkan oleh pengaruh signifikan yang mungkin mereka miliki terhadap bagaimana bisnis dijalankan, terutama melalui pengawasan manajerial yang kuat. Oleh karena itu, disarankan agar para pemangku kepentingan mempertimbangkan kepemilikan institusional sebagai alat tata kelola yang penting untuk memperkuat manajemen selama masalah COVID-19 yang berkelanjutan.

Penilaian kami terhadap literatur menunjukkan bahwa kepemilikan yang terkonsentrasi selama krisis dapat memberikan hasil kinerja yang positif dan buruk. Menurut satu teori, organisasi dengan kepemilikan terkonsentrasi bernasib lebih baik pada saat krisis karena mereka mengendalikan manajemen dan mengurangi asimetri informasi (Mitton, 2002; Suto, 2003). Dari sudut pandang yang berbeda, perusahaan dengan kepemilikan terkonsentrasi berkinerja lebih buruk karena mereka bertindak lebih oportunis ketika masa sulit (Baek et al., 2004; Van Essen et al., 2013). Oleh karena itu, disarankan agar pihak yang berkepentingan mengamati dengan cermat bagaimana perilaku organisasi dengan kepemilikan terkonsentrasi. Melakukan hal itu dapat membantu mengurangi dampak negatif dari kepemilikan yang terkonsentrasi.

Penelitian ini juga membuat rekomendasi untuk dualitas CEO. Pengaruh CEO akan meningkat sebagai akibat dari kepemimpinan ganda, yang juga dapat mendorong perilaku oportunistik. Selain itu, kurangnya transparansi informasi di banyak negara dapat mengurangi pengawasan dan memberi CEO lebih banyak kebebasan untuk bertindak demi kepentingannya sendiri. Selain itu, penelitian menunjukkan bahwa posisi ganda CEO dapat berkontribusi pada tata kelola perusahaan yang buruk karena dapat mendorong perilaku oportunistik yang berbahaya bagi pemangku kepentingan (Grove et al., 2011). Nyatanya, menurut Lorsch & Young (1989) "memiliki pemimpin [dewan] yang terpisah dari CEO dapat secara signifikan membantu direktur mencegah krisis, serta bertindak cepat ketika krisis terjadi." Namun, ada juga situasi di mana CEO dapat menguntungkan bisnis selama kemerosotan. Berbeda dengan perusahaan di mana CEO non-pendiri menjabat sebagai dewan, Abebe & Tangpong (2018) mengklaim bahwa CEO pendiri secara signifikan mendorong perputaran organisasi yang jatuh. Mereka berpendapat bahwa pendiri-CEO didorong untuk memastikan kelangsungan hidup jangka panjang dan perluasan perusahaan mereka karena mereka memiliki keterikatan psikologis yang kuat dan bertahan lama dengan mereka. Akibatnya, pengaruh CEO atas hasil perusahaan pada saat krisis mungkin bermasalah. Oleh karena itu, disarankan agar pihak yang berkepentingan tetap mencermati tindakan CEO selama situasi COVID-19. Jika CEO berperilaku berbeda dari yang diharapkan pemangku kepentingan, mereka dapat mengambil tindakan yang diperlukan terhadapnya.

Tinjauan tersebut juga menunjukkan bagaimana blockholder dapat meningkatkan kinerja perusahaan pada saat kesulitan. Itu karena mereka adalah pemantau proaktif dan memiliki kemampuan untuk mengurangi masalah keagenan, yang keduanya sangat penting di saat krisis (Grove et al., 2011). Blockholders lebih cenderung mengambil alih investor minoritas jika mereka terlibat dalam manajemen, yang dapat menimbulkan efek negatif (Mitton, 2002). Secara umum diyakini bahwa pemegang blok menguntungkan bagi bisnis jika kepentingan mereka tidak sesuai dengan kepentingan manajemen. Hal ini dapat meningkatkan hasil yang menguntungkan dari krisis COVID-19.

Selain itu, analisis kami menekankan betapa pentingnya kepemilikan keluarga di saat krisis. Menurut analisis literatur kami yang menyeluruh, bisnis keluarga lebih kuat terhadap guncangan ekonomi dan lebih berkomitmen untuk memastikan kelangsungan bisnis mereka dalam jangka panjang, bahkan jika itu berarti menyumbangkan sumber daya mereka sendiri ketika sumber daya lain langka karena keadaan yang menantang. Literatur juga memperjelas bahwa kepemilikan keluarga memberi bisnis akses yang lebih baik ke pendanaan, yang memungkinkan mereka mengatasi krisis. Saham keluarga yang besar mungkin berbahaya bagi investor minoritas, menurut beberapa penelitian (Boubakri et al., 2010; Lins et al., 2013), namun sebagian besar penelitian menunjukkan bahwa pemilik keluarga lebih baik untuk bisnis dalam jangka panjang dan dapat berkinerja lebih baik selama krisis (van Essen et al., 2015). Akibatnya, disarankan bahwa salah satu mekanisme yang dapat berguna selama krisis COVID-19 adalah kepemilikan keluarga.

Akhirnya, penelitian ini menawarkan beberapa kesimpulan kepada pembuat kebijakan. Pertama, dengan membantu perusahaan yang berkinerja buruk selama situasi COVID-19, pemerintah dapat memainkan peran penting. Menurut penelitian sebelumnya (Carolis et al., 2009; Lee & Makhija, 2009), ketersediaan sumber daya secara komparatif lebih penting daripada sumber daya lainnya saat keadaan darurat terjadi. Kemungkinan perusahaan kembali ke profitabilitas dapat ditingkatkan dengan pemasok dan kreditor menghormati kontrak mereka dengan harapan bantuan pemerintah. Kedua, salah satu tugas utama pembuat kebijakan adalah memperkuat kerangka tata kelola. Metode yang ditetapkan sangat penting untuk praktik tata kelola yang baik, tetapi juga dapat menangani situasi yang ambigu, seperti masalah COVID-19 saat ini. Menurut Johnson et al. (2000), negara-negara dengan tata kelola perusahaan yang lemah lebih menderita selama krisis daripada negara-negara dengan kerangka tata kelola yang maju. Khususnya, negara dengan perlindungan pemegang saham minoritas yang buruk mengalami kerugian yang lebih besar selama krisis. Faktanya, meningkatkan undang-undang perlindungan investor setidaknya dapat memberi tahu investor bahwa sistem tata kelola menjadi lebih baik (Porta et al., 2002). Last but not least, penelitian sebelumnya menguraikan bahwa mekanisme tata kelola yang buruk dan kurangnya transparansi informasi berfungsi sebagai fasilitator krisis (Chang et al., 2007). Menurut Nicholson et al. (2011), salah satu faktor penyebab krisis adalah asimetri informasi. Disarankan agar organisasi pemerintah dan bisnis menyebarkan informasi lebih luas karena hal itu dapat secara dramatis mengurangi transparansi informasi dan meningkatkan efektivitas proses tata kelola.

4. Simpulan dan Saran

Kami juga mengidentifikasi beberapa batasan yang memberikan kesempatan untuk studi tambahan. Kelemahan pertama studi kami adalah bahwa kami terutama berfokus pada krisis keuangan sebelumnya (seperti krisis keuangan Asia dan global) ketika memeriksa teknik tata kelola perusahaan yang mungkin berguna dalam mengurangi efek negatif dari bencana COVID-19. Meninjau literatur tentang implikasi krisis keuangan sebelumnya mungkin tidak bermanfaat dalam menangani krisis kesehatan karena situasi COVID-19 adalah jenis krisis kesehatan (mengancam kehidupan masyarakat) dan berbeda dari krisis keuangan. Untuk menganalisis sepenuhnya dampak berbagai prosedur tata kelola perusahaan terhadap perusahaan selama krisis COVID-19, studi di masa mendatang dapat mempertimbangkan data sekunder khusus perusahaan. Pengaruh masalah COVID-19 berbeda di negara maju dan berkembang, sehingga sulit untuk menentukan praktik tata kelola terbaik di masing-masing negara. Ini adalah kelemahan lain dari penelitian kami. Penelitian di masa depan tentang topik ini kemungkinan akan mempertimbangkan sampel dari negara industri dan berkembang dalam upaya untuk menghasilkan temuan yang bermanfaat. Terakhir, kami mengakui bahwa banyak faktor eksternal lainnya, seperti peraturan pemerintah, yang berdampak signifikan terhadap keputusan perusahaan selama krisis COVID-19 selain praktik tata kelola perusahaan. Untuk secara efektif memitigasi konsekuensi negatif dari masalah COVID-19, perlu dilakukan penelitian menyeluruh tentang

bagaimana berbagai aspek yang dipasangkan dengan praktik tata kelola perusahaan dapat bermanfaat.

Daftar Pustaka

- Abebe, M. A., & Tangpong, C. (2018). Founder-CEOs and corporate turnaround among declining firms. *Corporate Governance: An International Review*, 26(1), 45–57. <https://doi.org/10.1111/corg.12216>
- Aggarwal, R., Erel, I., Stulz, R., & Williamson, R. (2010). Differences in governance practices between U.S. and foreign firms: Measurement, Causes, and consequences. *Review of Financial Studies*, 23(3), 3131–3169. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhn107.ra>
- Anand, A., Irvine, P., Puckett, A., & Venkataraman, K. (2013). Institutional trading and stock resiliency: Evidence from the 2007-2009 financial crisis. *Journal of Financial Economics*, 108(3), 773–797. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2013.01.007>
- Arora, P. (2018). *Financially linked independent directors and bankruptcy reemergence: The role of director effort*.
- Baek, J. S., Kang, J. K., & Suh Park, K. (2004). Corporate governance and firm value: Evidence from the Korean financial crisis. *Journal of Financial Economics*, 71(2), 265–313. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(03\)00167-3](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(03)00167-3)
- Barker, V. L., Patterson, P. W., & Mueller, G. C. (2001). Organizational Causes and Strategic Consequences of. *Journal of Management Studies*, 38(2), 235–269.
- Bharath, S. T., Jayaraman, S., & Nagar, V. (2013). Exit as Governance: An Empirical Analysis. *Journal of Finance*, 68(6), 2515–2547. <https://doi.org/10.1111/jofi.12073>
- Boubakri, N., Guedhami, O., & Mishra, D. (2010). Family control and the implied cost of equity: Evidence before and after the Asian financial crisis. *Journal of International Business Studies*, 41(3), 451–474. <https://doi.org/10.1057/jibs.2009.77>
- Bundy, J., Pfarrer, M. D., Short, C. E., & Coombs, W. T. (2017). Crises and Crisis Management: Integration, Interpretation, and Research Development. In *Journal of Management* (Vol. 43, Issue 6). <https://doi.org/10.1177/0149206316680030>
- Carolis, D. M. DE, YANG, Y., DEEDS, D. L., & EDWARD, N. (2009). *WEATHERING THE STORM: THE BENEFIT OF RESOURCES TO HIGH-TECHNOLOGY VENTURES NAVIGATING ADVERSE EVENTS*.
- Carpenter, M. A. (2002). The implications of strategy and social context for the relationship between top management team heterogeneity and firm performance. *Strategic Management Journal*, 23(3), 275–284. <https://doi.org/10.1002/smj.226>
- Chang, J., Cho, Y. J., & Shin, H. (2007). The change in corporate transparency of Korean firms after the Asian financial crisis. *Corporate Governance: An International Review*, 15(6), 1144–1167.
- Choe, H., Kho, B. C., & Stulz, R. M. (1999). Do foreign investors destabilize stock markets? The Korean experience in 1997. *Journal of Financial Economics*, 54(2), 227–264. [https://doi.org/10.1016/s0304-405x\(99\)00037-9](https://doi.org/10.1016/s0304-405x(99)00037-9)
- Crespí, R., & Martín-Oliver, A. (2015). Do family firms have better access to external finance during crises? *Corporate Governance: An International Review*, 23(3), 249–265. <https://doi.org/10.1111/corg.12100>
- Cuervo-Cazurra, A., Doz, Y., & Gaur, A. (2020). Skepticism of globalization and global strategy: Increasing regulations and countervailing strategies. *Global Strategy Journal*, 10(1), 3–31. <https://doi.org/10.1002/gsj.1374>

- Daily, C. M., & Dalton, D. R. (1994). Bankruptcy and Corporate Governance: The Impact of Board Composition and Structure. *Academy of Management Journal*, 37(6), 1603–1617. <https://doi.org/10.5465/256801>
- De Maere, J., Jorissen, A., & Uhlaner, L. M. (2014). Board capital and the downward spiral: Antecedents of bankruptcy in a sample of unlisted firms. *Corporate Governance: An International Review*, 22(5), 387–407. <https://doi.org/10.1111/corg.12078>
- DesJardine, M., Bansal, P., & Yang, Y. (2019). Bouncing Back: Building Resilience Through Social and Environmental Practices in the Context of the 2008 Global Financial Crisis. *Journal of Management*, 45(4), 1434–1460. <https://doi.org/10.1177/0149206317708854>
- Dowell, G. W. S., Shackell, M. B., & Stuart, N. V. (2011). BOARDS, CEOS, AND SURVIVING A FINANCIAL CRISIS: EVIDENCE FROM THE INTERNET SHAKEOUT. *Strategic Management Journal*, 32, 1025–1045.
- Essen, M. van, Engelen, P.-J., & Carney, M. (2013). Does “Good” Corporate Governance Help in a Crisis? *The Impact of Country- and Firm-Level Governance Mechanisms in the European Financial Crisis*.
- Ferrier, W. J. (2010). Navigating the Competitive Landscape: the Drivers Aggressiveness and Consequences of Competitive. *Management*, 44(4), 858–877.
- Fink, S. (1986). *Crisis Management: Planning for the Inevitable*. American Management Association.
- Freeman, E. R. (2010). Three STAKEHOLDER MANAGEMENT: FRAMEWORK AND PHILOSOPHY. In *In Strategic Management: A Stakeholder Approach*.
- Gartenberg, C., & Pierce, L. (2017). SUBPRIME GOVERNANCE: AGENCY COSTS IN VERTICALLY INTEGRATED BANKS AND THE 2008 MORTGAGE CRISIS. *Strategic Management Journal*, 38, 300–321.
- Grove, H., Patelli, L., Victoravich, L. M., & Xu, P. T. (2011). Corporate Governance and Performance in the Wake of the Financial Crisis: Evidence from US Commercial Banks. *Corporate Governance: An International Review*, 19(5), 418–436. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2011.00882.x>
- Hambrick, D. C., Cho, T. S., & Chen, M. J. (1996). The influence of top management team heterogeneity on firms’ competitive moves. *Administrative Science Quarterly*, 41(4), 659–684. <https://doi.org/10.2307/2393871>
- Harris, C. M. (1991). *Descriptive research. Family Practice*. <https://doi.org/10.1093/fampra/8.1.92>
- Jebran, K., & Chen, S. (2020). Can we learn lessons from the past? COVID-19 crisis and corporate governance responses. *International Journal of Finance and Economics*, 28(1), 421–429. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2428>
- Johnson, S., Boone, P., Breach, A., & Friedman, E. (2000). Corporate governance in the Asian financial crisis. *Journal of Financial Economics*, 58(1–2), 141–186. [https://doi.org/10.1016/s0304-405x\(00\)00069-6](https://doi.org/10.1016/s0304-405x(00)00069-6)
- Judge, W. Q., & Zeithaml, C. P. (1992). Institutional and strategic choice perspectives on board involvement in the strategic decision process. *Academy of Management Journal*. *Academy of Management*, 35(4), 766–794. <https://doi.org/10.2307/256315>
- Knight, D., Pearce, C. L., Smith, K. G., Olian, J. D., Sims, H. P., Ken, A., Flood, P., Strategic, S., Journal, M., & May, N. (2016). *Top Management Team Diversity, Group Process, and Strategic Consensus* Stable URL: <http://www.jstor.org/stable/3094164>
REFERENCES Linked references are available on JSTOR for this article: You may

- need to log in to JSTOR to access the linked references.* 20(5), 445–465.
- Lampel, J., Jamal, S., & Shapira, Z. (2009). Experiencing the Improbable: Rare Events and Organizational Learning. *Organization Science*, 20.
- Lee, S. H., & Makhija, M. (2009). Flexibility in internationalization: Is it valuable during an economic crisis? *Strategic Management Journal*, 30(5), 537–555. <https://doi.org/10.1002/smj.742>
- Lemmon, M. L., & Lins, K. V. (2003). Ownership Structure, Corporate Governance, and Firm Value: Evidence from the East Asian Financial Crisis. *Journal of Finance*, 58(4), 1445–1468. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00573>
- Lim, E. N. K., Das, S. S., & Das, A. (2009). Diversification strategy, capital structure, and the asian financial crisis (1997-1998): Evidence from singapore firms. *Strategic Management Journal*, 30(6), 577–594. <https://doi.org/10.1002/smj.752>
- Lin, Z., Zhao, X., Ismail, K. M., & Carley, K. M. (2006). Organizational design and restructuring in response to crises: Lessons from computational modeling and real-world cases. *Organization Science*, 17(5), 598–618. <https://doi.org/10.1287/orsc.1060.0210>
- Lins, K. V., Volpin, P., & Wagner, H. F. (2013). Does family control matter? International evidence from the 2008-2009 financial crisis. *Review of Financial Studies*, 26(10), 2583–2619. <https://doi.org/10.1093/rfs/hht044>
- Lorsch, J., & Young, J. (1989). *Pawns or potentates: The reality of America's corporate boards*. 4(4), 85–87.
- March, J. G., & Simon, H. A. (1958). *Organizations*. John Wiley & Sons,.
- Marcus, A. A., & Goodman, R. S. (1991). Victims and Shareholders: The Dilemmas of Presenting Corporate Policy During A Crisis. *Academy of Management Journal*, 34(2), 281–305. <https://doi.org/10.5465/256443>
- McGuire, J. (2000). Corporate Governance and Growth Potential: An empirical analysis. *Corporate Governance: An International Review*, 8(1), 32–42. <https://doi.org/10.1111/1467-8683.00178>
- Mcnulty, T., Florackis, C., & Ormrod, P. (2013). Boards of Directors and Financial Risk during the Credit Crisis. *Corporate Governance: An International Review*, 21(1), 58–78. <https://doi.org/10.1111/corg.12007>
- Milliken, F. J., & Martins, L. L. (1996). Searching for common threads: Understanding the multiple effects of diversity in organizational groups. *Academy of Management Review*, 21(2), 402–433. <https://doi.org/10.5465/AMR.1996.9605060217>
- Minichilli, A., Brogi, M., & Calabrò, A. (2016). Weathering the Storm: Family Ownership, Governance, and Performance Through the Financial and Economic Crisis. *Corporate Governance: An International Review*, 24(6), 552–568. <https://doi.org/10.1111/corg.12125>
- Mitton, T. (2002). A cross-firm analysis of the impact of corporate governance on the East Asian financial crisis. *Journal of Financial Economics*, 64(2), 215–241. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(02\)00076-4](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(02)00076-4)
- Moore, M. (2021). the Uk Corporate Governance Code (Financial Reporting Council, June 2010). *Company Law Statutes 2012-2013*, April, 532–563. <https://doi.org/10.4324/9780203722442-12>
- Nicholson, G., Kiel, G., & Kiel-Chisholm, S. (2011). The Contribution of Social Norms to the Global Financial Crisis: A Systemic Actor Focused Model and Proposal for Regulatory Change. *Corporate Governance: An International Review*, 19(5), 471–488. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2011.00883.x>

- Pearson, C. M., & Clair, J. a. (1998). Crisis Management Reframing. *Management*, 23(1), 59–76.
- Pelled, L. H., Eisenhardt, K. M., & Xin, K. R. (1999). Exploring the black box: An analysis of work group diversity, conflict, and performance. *Administrative Science Quarterly*, 44(1), 1–28. <https://doi.org/10.2307/2667029>
- Perrow, C. (1999). *Normal Accidents: Living with High Risk Technologies - Updated Edition* (REV-Revi). Princeton University Press.
- Porta, R. L. A., Lopez-de-silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (2002). <Porta2002.Pdf>. *The Journal of Finance*, LVII(3), 1147–1170.
- Renders, A., Gaeremynck, A., & Sercu, P. (2010). Corporate-governance ratings and company performance: A cross-European study. *Corporate Governance: An International Review*, 18(2), 87–106. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2010.00791.x>
- Rost, K., & Osterloh, M. (2010). Opening the black box of upper echelons: Drivers of poor information processing during the financial crisis. *Corporate Governance: An International Review*, 18(3), 212–233. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2010.00796.x>
- Short, J. (2009). The art of writing a review article. *Journal of Management*, 35(6), 1312–1317. <https://doi.org/10.1177/0149206309337489>
- Shrivastava, P. (1990). Book Review: Bhopal: Anatomy of a Crisis. *International Journal of Mass Emergencies & Disasters*, 8(2), 173–175. <https://doi.org/10.1177/028072709000800209>
- Smart, C., & Vertinsky, I. (1984). Strategy and the environment: A study of corporate responses to crises. *Strategic Management Journal*, 5(3), 199–213. <https://doi.org/10.1002/smj.4250050302>
- Suto, M. (2003). Capital Structure and Investment Behaviour of Malaysian Firms in the 1990s: A study of corporate governance before the crisis. *Corporate Governance: An International Review*, 11(1), 25–39. <https://doi.org/10.1111/1467-8683.00299>
- van der Walt, N., & Ingley, C. (2003). *Board Dynamics and the Influence of Professional Background, Gender and Ethnic Diversity of Directors*.
- Van Essen, M., Engelen, P. J., & Carney, M. (2013). Does “good” corporate governance help in a crisis? The impact of country- and firm-level governance mechanisms in the European financial crisis. *Corporate Governance: An International Review*, 21(3), 201–224. <https://doi.org/10.1111/corg.12010>
- van Essen, M., Strike, V. M., Carney, M., & Sapp, S. (2015). *The Resilient Family Firm: Stakeholder Outcomes and Institutional Effects*.
- Villalonga, B., & Amit, R. (2014). *Family Control of Firms and Industries*. 39(3), 863–904.
- Wenzel, M., Stanske, S., Lieberman, M. B., & Angeles, L. (2021). Strategic responses to crisis. *Strategic Management Journal*, 42(2), O16–O27. <https://doi.org/10.1002/smj.3161>
- Yeh, Y. H., Chung, H., & Liu, C. L. (2011). Committee Independence and Financial Institution Performance during the 2007-08 Credit Crunch: Evidence from a Multi-country Study. *Corporate Governance: An International Review*, 19(5), 437–458. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2011.00884.x>