

Pengaruh *Background Pendidikan Ekonomi dan Diversitas Gender* terhadap Tingkat Utang pada Perusahaan Sub Sektor Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Reval Ahmad Khaibar ^{1*}, Budi Safatul Anam ², Hendri Mauliansyah ³

¹⁻³ Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Muhammadiyah Aceh, Indonesia

Email : revalahmadkhaibar@gmail.com ¹, budi.sanam@unmuha.ac.id ², hendri.mauliansyah@unmuha.ac.id ³

*Penulis korespondensi : revalahmadkhaibar@gmail.com

Abstract: This study aims to analyze the effect of economic education background and gender diversity of the board of directors and commissioners on the level of debt in bank sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2021-2023 period. The background of this research is based on the increasing attention to Environmental, Social, and Governance (ESG) principles, as well as the important role of company board characteristics in financial decision making, especially in terms of capital structure. This research uses a quantitative approach with panel data regression analysis techniques and Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), and Random Effect Model (REM) estimation models. Data is obtained from the company's audited annual financial statements, as well as information on the profiles of directors and commissioners from 12 companies during the observation period. The results of the analysis show that simultaneously, economic education background and gender diversity affect the level of debt. Partially, gender diversity has a significant effect on debt levels, and economic education background has a significant effect on debt levels. These findings indicate the importance of female representation in the leadership structure of companies in shaping more conservative and risk management-oriented financial policies.

Keywords: Debt Level, Economic Education, Fixed Effect Model (FEM), Gender Diversity, Random Effect Model (REM).

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh background pendidikan ekonomi dan diversitas gender dewan direksi dan komisaris terhadap tingkat utang pada perusahaan sub sektor bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023. Latar belakang penelitian ini didasarkan pada meningkatnya perhatian terhadap prinsip Environmental, Social, and Governance (ESG), serta pentingnya peran karakteristik dewan perusahaan dalam pengambilan keputusan finansial, khususnya dalam hal struktur modal. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis regresi data panel dan model estimasi Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM). Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah diaudit, serta informasi profil direksi dan komisaris dari 12 perusahaan selama periode observasi. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara simultan, background pendidikan ekonomi dan diversitas gender berpengaruh terhadap tingkat utang. Secara parsial, diversitas gender memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat utang, dan background pendidikan ekonomi berpengaruh signifikan terhadap tingkat utang. Temuan ini menunjukkan pentingnya representasi perempuan dalam struktur kepemimpinan perusahaan dalam membentuk kebijakan keuangan yang lebih konservatif dan berorientasi pada manajemen risiko.

Kata Kunci: diversitas gender, Fixed Effect Model (FEM), Pendidikan ekonomi, Random Effect Model (REM, tingkat utang.

1. PENDAHULUAN

Latar Belakang

Dalam beberapa tahun terakhir, praktik tata kelola perusahaan di Indonesia mengalami perubahan signifikan, khususnya pada sektor keuangan dan perbankan. Perusahaan-perusahaan perbankan di Indonesia semakin dituntut untuk menerapkan prinsip transparansi, akuntabilitas, dan profesionalisme dalam manajemen keuangannya, termasuk dalam pengambilan keputusan strategis terkait struktur modal dan utang Perusahaan. Dunia usaha Indonesia mengalami

dinamika transformasi yang cukup signifikan, khususnya dalam aspek tata kelola perusahaan. Semakin tingginya tekanan dari investor global, lembaga pemeringkat internasional, dan pemangku kepentingan lainnya mendorong perusahaan untuk tidak hanya mengejar keuntungan finansial, tetapi juga memperhatikan aspek keberlanjutan, transparansi, dan inklusivitas dalam pengelolaan bisnisnya. Konsep *Environmental, Social, and Governance* (ESG) pun semakin menjadi acuan utama dalam menilai kinerja dan reputasi perusahaan, termasuk di pasar modal Indonesia.

Salah satu pilar penting dalam penerapan prinsip ESG, khususnya dalam aspek sosial dan tata kelola, adalah keberagaman dalam struktur kepemimpinan perusahaan. Keberagaman ini tidak hanya mencakup latar belakang pendidikan dan pengalaman, tetapi juga menyangkut representasi gender. Praktik tata kelola yang inklusif dipercaya dapat menciptakan sistem pengambilan keputusan yang lebih kaya perspektif, inovatif, dan responsif terhadap perubahan lingkungan bisnis yang semakin kompleks.

Fenomena menarik muncul ketika data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa selama periode 2021–2023, terdapat tren peningkatan keterlibatan perempuan dalam posisi strategis di jajaran direksi dan komisaris, seiring dengan dorongan dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk menciptakan keberagaman dalam struktur tata kelola perusahaan. Di sisi lain, masih sedikit penelitian yang mengkaji apakah keberagaman gender serta latar belakang pendidikan, khususnya pendidikan ekonomi dari para pemimpin perusahaan tersebut, berkontribusi terhadap kebijakan finansial perusahaan, termasuk tingkat penggunaan utang (*leverage*) sebagai salah satu strategi pembiayaan.

Tingkat utang atau ***leverage*** merupakan salah satu indikator penting dalam analisis struktur modal perusahaan, yang mencerminkan sejauh mana perusahaan mengandalkan pendanaan dari pihak eksternal dalam menjalankan operasionalnya. Tingkat utang yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kewajiban finansial yang besar kepada kreditur, yang dapat berdampak pada stabilitas keuangan dan risiko kebangkrutan.

Tingkat utang atau *leverage* memiliki tujuan strategis dalam pengelolaan struktur modal perusahaan. Salah satu tujuan utama penggunaan utang adalah untuk memanfaatkan efek pengungkit guna meningkatkan nilai perusahaan dan return bagi pemegang saham. Dengan menggunakan utang, perusahaan dapat memperoleh dana tambahan tanpa harus mengeluarkan modal baru dari pemegang saham, sehingga potensi keuntungan dapat meningkat jika tingkat pengembalian aset melebihi biaya bunga utang. Menurut Brigham, (2016), *leverage* memungkinkan perusahaan untuk mengoptimalkan struktur modalnya sehingga tercapai keseimbangan antara risiko dan return yang memaksimalkan nilai perusahaan. Selain itu,

penggunaan utang juga dapat memberikan keuntungan pajak karena bunga utang biasanya dapat dikurangkan dari penghasilan kena pajak, sehingga menurunkan beban pajak perusahaan.

Manfaat lain dari tingkat utang adalah sebagai sarana kontrol disipliner bagi manajemen. Dengan adanya kewajiban membayar bunga dan pokok utang secara periodik, manajemen didorong untuk lebih berhati-hati dalam menjalankan operasional agar perusahaan mampu memenuhi kewajibannya. Pendapat ini didukung oleh Jensen & Meckling, (1976) yang menyatakan bahwa penggunaan utang dapat mengurangi masalah keagenan antara pemilik dan manajemen karena tekanan dari kreditur terhadap kinerja perusahaan. Namun, penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan mengganggu kestabilan keuangan, sehingga perusahaan harus mengelola tingkat utangnya secara bijaksana.

Dengan demikian, tingkat utang tidak hanya berfungsi sebagai sumber pendanaan tetapi juga sebagai alat strategis untuk meningkatkan efisiensi modal, memaksimalkan nilai perusahaan, dan memastikan disiplin dalam pengelolaan perusahaan. Oleh karena itu, pengambilan keputusan terkait leverage harus mempertimbangkan manfaat dan risiko secara seimbang agar tujuan keuangan dan keberlanjutan perusahaan dapat tercapai. Salah satu aspek yang mempengaruhi tingkat utang adalah komposisi dewan direksi dan dewan komisaris, terutama dilihat dari latar belakang pendidikan dan keberagaman gender para pengambil keputusan tersebut.

Latar belakang pendidikan ekonomi merupakan salah satu karakteristik penting yang memengaruhi kualitas pengambilan keputusan termasuk pengambilan pinjaman atau utang oleh jajaran dewan direksi dan komisaris. Pendidikan ekonomi mencakup latar akademik di bidang ekonomi, keuangan, akuntansi, atau manajemen yang relevan dengan pengelolaan keuangan perusahaan. Individu dengan pendidikan ekonomi dinilai memiliki kemampuan analitis yang lebih baik dalam mengevaluasi struktur modal, memahami risiko keuangan, serta merancang strategi pembiayaan yang efisien. Dalam konteks struktur modal, pendidikan di bidang ini memfasilitasi pemahaman mendalam tentang konsep leverage dan risiko kebangkrutan, sehingga memungkinkan dewan untuk mengambil keputusan utang yang lebih rasional dan terukur. Menurut Chen, Ho, dan Lee (2016), kehadiran anggota dewan dengan keahlian keuangan dapat mengurangi kecenderungan pengambilan risiko berlebih dalam penggunaan utang. Mereka menyatakan bahwa dewan dengan latar belakang pendidikan ekonomi memiliki pemahaman yang lebih komprehensif terhadap risiko leverage dan lebih cenderung memilih struktur modal yang konservatif.

Diversitas gender dalam dewan direksi dan komisaris merujuk pada representasi perempuan dalam jajaran pengambil keputusan strategis di perusahaan (Terjesen *et al.*, 2009). Gender diversity telah menjadi isu penting dalam tata kelola perusahaan, karena diyakini membawa dampak positif terhadap kualitas pengambilan keputusan, pengawasan manajemen, dan pengelolaan risiko. Perempuan dalam dewan diketahui cenderung memiliki gaya manajerial yang lebih berhati-hati (risk-averse), lebih taat pada prinsip tata kelola (governance), dan lebih mempertimbangkan dampak jangka panjang dalam setiap keputusan strategis.. Hal ini karena perempuan lebih cenderung menghindari struktur modal yang terlalu agresif demi menjaga stabilitas keuangan perusahaan. Graham, Li, dan Qiu (2022) menemukan bahwa “keberadaan perempuan dalam dewan secara signifikan menurunkan kecenderungan perusahaan untuk mengambil utang dalam jumlah tinggi, sebagai bagian dari strategi pengelolaan risiko yang lebih hati-hati. Oleh karena itu, diversitas gender diyakini berperan penting dalam membentuk kebijakan struktur modal yang lebih moderat dan berkelanjutan.

2. KAJIAN PUSTAKA

Konsep dan Teori Yang Relevan

Tingkat Utang

Tingkat utang (*debt ratio*) merupakan salah satu indikator utama dalam analisis struktur modal perusahaan. Secara teoritis, tingkat utang mencerminkan sejauh mana perusahaan membiayai total asetnya menggunakan dana pinjaman atau kewajiban. Brigham & Houston, (2019) mendefinisikan tingkat utang sebagai rasio antara total utang dan total aset, yang mengindikasikan proporsi pembiayaan eksternal dalam struktur modal perusahaan. Rasio ini tidak hanya mencerminkan kesehatan keuangan jangka panjang, tetapi juga memperlihatkan risiko kebangkrutan yang mungkin dihadapi perusahaan jika ketergantungan terhadap utang terlalu tinggi. Dalam perspektif manajerial, pemilihan tingkat utang yang optimal sangat krusial karena menyangkut keseimbangan antara risiko dan pengembalian. Landasan teoritis yang relevan dalam menjelaskan penggunaan utang mencakup teori Trade-Off Kraus & Litzenberger, (1973), yang menyatakan bahwa perusahaan akan mencari struktur modal optimal dengan mempertimbangkan manfaat pajak dari utang (tax shield) dan biaya kebangkrutan yang ditimbulkannya.

Selain itu, *Pecking Order Theory* yang dikemukakan oleh Maki *et al.*, (1975) menyatakan bahwa perusahaan memiliki preferensi dalam memilih sumber pendanaan, yaitu dimulai dari pembiayaan internal (laba ditahan), kemudian utang, dan terakhir ekuitas eksternal. Ini menunjukkan bahwa utang dipilih sebagai alternatif pembiayaan ketika dana

internal tidak mencukupi, dengan alasan untuk menghindari biaya pengungkapan informasi dan dilusi kepemilikan. Penggunaan utang dalam struktur modal memiliki sejumlah manfaat, salah satunya adalah efek leverage yang dapat meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham selama return on assets (ROA) melebihi biaya bunga utang.

Ross, (1999) menyatakan bahwa manfaat fiskal berupa penghematan pajak karena bunga utang dapat dikurangkan dari penghasilan kena pajak juga menjadi motivasi utama penggunaan utang. Dalam kerangka Agency Theory, Jensen, (2009) menjelaskan bahwa utang berfungsi sebagai alat kontrol terhadap manajer agar lebih disiplin dalam penggunaan dana, terutama ketika perusahaan memiliki kelebihan kas yang berpotensi digunakan untuk investasi yang tidak efisien (*free background pendidikan ekonomi hypothesis*).

Data empiris mendukung berbagai teori tersebut. Misalnya, studi oleh Titman & Wessels, (1988) terhadap perusahaan manufaktur di Amerika Serikat menunjukkan bahwa struktur modal dipengaruhi oleh karakteristik internal perusahaan, seperti ukuran dan profitabilitas, di mana perusahaan besar dan mapan cenderung memiliki tingkat utang lebih tinggi karena dianggap memiliki risiko kebangkrutan yang lebih rendah.

Secara keseluruhan, tujuan utama penggunaan utang dalam struktur modal adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan melalui efisiensi biaya modal, perlindungan terhadap pajak, serta pengendalian manajerial. Akan tetapi, penggunaan utang yang berlebihan juga dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan menurunkan kepercayaan investor. Oleh karena itu, penting bagi manajemen keuangan untuk mempertimbangkan berbagai faktor internal dan eksternal sebelum menentukan kebijakan utang yang akan diterapkan. Dengan demikian, tingkat utang tidak hanya menjadi alat ukur risiko keuangan, tetapi juga mencerminkan strategi pendanaan jangka panjang perusahaan yang harus sejalan dengan tujuan peningkatan nilai pemegang saham.

Background Pendidikan Ekonomi

Pendidikan ekonomi merupakan salah satu cabang ilmu pendidikan yang berfokus pada pembelajaran tentang prinsip, konsep, dan aktivitas ekonomi dalam kehidupan sehari-hari, baik pada tingkat individu, rumah tangga, masyarakat, maupun negara. Latar belakang dari munculnya pendidikan ekonomi didasari oleh kebutuhan untuk membentuk masyarakat yang melek ekonomi (*economic literacy*) agar mampu membuat keputusan ekonomi yang rasional dan bertanggung jawab dalam sistem perekonomian yang semakin kompleks.

Menurut Gwartney, Stroup, Sobel, dan Macpherson (2010), pendidikan ekonomi memiliki peran penting dalam membantu individu memahami bagaimana sistem ekonomi

bekerja, bagaimana pasar berfungsi, serta bagaimana kebijakan ekonomi memengaruhi kesejahteraan masyarakat.

Dengan memahami mekanisme ekonomi, individu tidak hanya menjadi konsumen dan produsen yang bijak, tetapi juga mampu berpartisipasi aktif dalam proses pembangunan ekonomi yang berkelanjutan. Tujuan utama pendidikan ekonomi adalah untuk menciptakan warga negara yang memiliki literasi ekonomi yang baik sehingga dapat berkontribusi dalam kehidupan sosial-ekonomi yang demokratis dan berkeadilan.

Hal ini sejalan dengan pendapat Becker (1993) dalam *Human Capital Theory*, yang menyatakan bahwa pendidikan, termasuk pendidikan ekonomi, merupakan bentuk investasi dalam sumber daya manusia yang dapat meningkatkan produktivitas, pendapatan, dan pertumbuhan ekonomi suatu negara. Pendidikan ekonomi juga berperan dalam menanamkan nilai-nilai ekonomi seperti efisiensi, tanggung jawab, dan pengambilan keputusan berdasarkan analisis biaya-manfaat, yang penting dalam kehidupan pribadi maupun profesional.

World Bank (2018) mencatat bahwa negara-negara dengan tingkat pendidikan ekonomi dan literasi keuangan yang tinggi cenderung memiliki tingkat tabungan nasional yang lebih baik dan tingkat inklusi keuangan yang lebih luas. Oleh karena itu, pendidikan ekonomi bukan hanya penting bagi individu, tetapi juga strategis bagi pertumbuhan ekonomi nasional dan penguatan struktur sosial masyarakat.

Diversitas Gender

Diversitas gender dalam dewan direksi dan komisaris merujuk pada keterwakilan yang seimbang antara laki-laki dan perempuan dalam posisi kepemimpinan perusahaan. Isu ini semakin relevan seiring dengan tuntutan global akan kesetaraan gender dan tata kelola perusahaan (corporate governance) yang inklusif.

Menurut Terjesen *et al.*, (2009) Secara historis, dominasi laki-laki di jajaran dewan disebabkan oleh bias struktural, norma sosial, dan hambatan karier yang dihadapi perempuan. Namun, penelitian terbaru menunjukkan bahwa perusahaan dengan diversitas gender yang lebih baik cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih unggul.

Misalnya, studi McKinsey (2020) menemukan bahwa perusahaan dengan diversitas gender di dewan direksi memiliki kemungkinan 25% lebih tinggi untuk mencapai profitabilitas di atas rata-rata industri. Temuan serupa dilaporkan oleh Credit Suisse (2016), yang menganalisis 3.000 perusahaan global dan menyimpulkan bahwa diversitas gender berkorelasi positif dengan return on equity (ROE) dan harga saham.

Adams & Ferreira, (2009). Manfaat diversitas gender dalam dewan direksi dan komisaris bersifat multidimensional. Pertama, dari sudut pandang tata kelola perusahaan,

keberagaman gender meningkatkan kualitas pengambilan keputusan karena membawa perspektif yang lebih luas. Penelitian mereka menunjukkan bahwa dewan dengan lebih banyak perempuan cenderung lebih ketat dalam pengawasan risiko dan lebih responsif terhadap isu keberlanjutan (*sustainability*). Kedua, diversitas gender memperkuat reputasi perusahaan dan menarik investor yang peduli terhadap environmental, social, and governance (ESG) criteria.

Tujuan utama meningkatkan diversitas gender dalam dewan direksi dan komisaris adalah untuk menciptakan tata kelola perusahaan yang lebih seimbang, adil, dan efektif. Para ahli seperti Catalyst (2021) berpendapat bahwa representasi gender yang setara bukan hanya masalah keadilan sosial, tetapi juga strategi bisnis yang cerdas.

Secara keseluruhan, diversitas gender dalam dewan direksi dan komisaris bukan hanya isu moral, tetapi juga faktor penentu kinerja perusahaan dan keberlanjutan bisnis. Dengan dukungan regulasi, perubahan budaya organisasi, dan bukti empiris yang kuat, semakin banyak perusahaan menyadari bahwa inklusi gender adalah investasi strategis untuk masa depan.

3. HIPOTESIS PENELITIAN

Hubungan *Background Pendidikan Ekonomi* Dewan Direksi Dan Komisaris Terhadap Tingkat Utang

Latar belakang pendidikan para pengambil keputusan strategis dalam perusahaan memainkan peran krusial dalam menentukan kebijakan keuangan, terutama dalam hal pembiayaan eksternal melalui utang. Hal ini karena pemahaman terhadap prinsip-prinsip dasar ekonomi dan keuangan memungkinkan mereka untuk menilai dengan lebih akurat manfaat dan risiko penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan.

Perlu dipahami bahwa keputusan pendanaan melalui utang tidak hanya berdampak pada profitabilitas jangka pendek, tetapi juga pada kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan. Penggunaan utang yang berlebihan dapat menimbulkan beban bunga yang tinggi, meningkatkan risiko kebangkrutan, serta menurunkan fleksibilitas keuangan perusahaan. Oleh karena itu, pemahaman yang baik tentang struktur modal, biaya modal (*cost of capital*), dan manajemen risiko sangat penting dalam menentukan seberapa besar utang yang ideal untuk ditanggung oleh perusahaan. Di sinilah latar belakang pendidikan ekonomi menjadi faktor yang sangat relevan. Individu dengan pendidikan ekonomi biasanya telah dibekali dengan konsep-konsep seperti struktur modal optimal, leverage, analisis rasio keuangan, dan model risiko keuangan yang memungkinkan mereka mengambil keputusan secara lebih rasional dan berdasarkan data.

Selain itu, mereka juga lebih peka terhadap sinyal pasar dan dapat menghindari pengambilan keputusan yang bersifat spekulatif atau berisiko tinggi, seperti pembiayaan utang yang berlebihan untuk mengejar pertumbuhan agresif tanpa mempertimbangkan kestabilan finansial.

Keadaan ini dapat digeneralisasi ke perusahaan yang lebih besar, di mana dewan direksi dan komisaris yang memahami prinsip ekonomi akan lebih mampu mengevaluasi sumber pendanaan alternatif dan dampaknya terhadap risiko dan profitabilitas. Selain itu, dalam struktur tata kelola perusahaan yang baik, komisaris berfungsi sebagai pengawas dan penyeimbang keputusan strategis direksi. Apabila komisaris memiliki latar belakang ekonomi, maka pengawasan terhadap kebijakan keuangan akan lebih efektif. Mereka dapat mengajukan pertanyaan kritis, mengevaluasi rencana pembiayaan, dan memastikan bahwa keputusan penggunaan utang didasarkan pada analisis yang matang, bukan hanya kepentingan sesaat manajemen.

Dalam praktiknya, perusahaan-perusahaan besar seringkali memperhatikan latar belakang pendidikan para calon direksi dan komisaris. Mereka yang memiliki gelar di bidang ekonomi, manajemen keuangan, atau akuntansi sering dianggap lebih layak untuk mengelola aspek strategis keuangan perusahaan. Bahkan dalam beberapa studi yang dilakukan di Indonesia, seperti penelitian oleh Rachmawati dan Triatmanto (2020), ditemukan bahwa latar belakang pendidikan dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap kebijakan leverage perusahaan. Artinya, semakin tinggi pemahaman keuangan direksi, semakin terkontrol tingkat utang perusahaan.

Kesimpulannya, latar belakang pendidikan ekonomi dari dewan direksi dan komisaris sangat berpengaruh terhadap tingkat utang perusahaan. Dengan pengetahuan yang memadai tentang keuangan dan ekonomi, mereka dapat mengambil keputusan pembiayaan yang lebih bijaksana, mempertimbangkan antara risiko dan peluang, serta menjaga struktur modal perusahaan dalam batas yang sehat. Hal ini pada akhirnya akan berkontribusi terhadap kinerja keuangan jangka panjang dan keberlanjutan perusahaan.

Hubungan Diversitas Gender Dewan Direksi Dan Komisaris Terhadap Tingkat Utang

Dalam konteks tata kelola perusahaan (*corporate governance*), diversitas gender di dalam Dewan Direksi dan Komisaris telah menjadi isu strategis yang semakin penting. Berbagai penelitian menunjukkan bahwa keberagaman gender tidak hanya mencerminkan nilai-nilai kesetaraan dan inklusivitas, tetapi juga dapat memberikan kontribusi signifikan terhadap kinerja keuangan dan kebijakan struktural perusahaan, termasuk keputusan terkait tingkat utang atau leverage perusahaan.

Perempuan sering kali dikaitkan dengan gaya kepemimpinan yang lebih berhati-hati (*risk-averse*) dibandingkan dengan laki-laki. Dalam pengambilan keputusan keuangan, termasuk kebijakan penggunaan utang, sifat ini cenderung menyebabkan perusahaan yang memiliki perempuan dalam jajaran direksi atau komisaris mengambil pendekatan yang lebih konservatif. Mereka biasanya lebih teliti dalam mempertimbangkan risiko jangka panjang dan lebih mengedepankan stabilitas finansial daripada pertumbuhan agresif berbasis pembiayaan utang yang tinggi.

Salah satu studi penting oleh Faccio, Marchica, dan Mura (2016) menemukan bahwa perusahaan yang dipimpin oleh CEO perempuan atau memiliki representasi perempuan lebih tinggi dalam dewan cenderung memiliki struktur modal yang lebih hati-hati, dengan tingkat utang yang lebih rendah. Mereka menyatakan bahwa perbedaan ini terutama muncul karena perempuan cenderung lebih sadar risiko dan tidak terlalu terdorong untuk mengejar pertumbuhan agresif melalui utang berlebih.

Keberagaman gender juga diasosiasikan dengan peningkatan transparansi dan akuntabilitas. Sebuah studi oleh Pucheta-Martínez dan Bel-Oms (2016) menunjukkan bahwa dewan yang lebih beragam cenderung mempraktikkan tata kelola perusahaan yang lebih baik, yang pada gilirannya membuat perusahaan lebih berhati-hati dalam mengambil utang. Mereka menyatakan bahwa perusahaan dengan diversitas gender yang baik cenderung memiliki mekanisme kontrol internal yang lebih kuat dan orientasi jangka panjang yang lebih tinggi.

Namun, penting dicatat bahwa pengaruh keberagaman gender terhadap tingkat utang tidak selalu bersifat negatif atau konservatif. Dalam beberapa kondisi, terutama ketika perempuan dalam dewan memiliki pengalaman keuangan atau bisnis yang kuat, mereka justru mampu menggunakan utang secara strategis untuk mendukung ekspansi atau pertumbuhan yang sehat. Dengan kata lain, keberadaan perempuan dalam dewan tidak serta-merta mengurangi penggunaan utang, tetapi meningkatkan kualitas dan kehati-hatian dalam keputusan keuangan tersebut.

Konteks budaya dan institusional juga memengaruhi hubungan ini. Dalam negara-negara atau perusahaan dengan sistem tata kelola yang lemah, keberadaan perempuan dalam dewan sering kali menjadi faktor penyeimbang penting yang membantu mengarahkan perusahaan ke arah keputusan keuangan yang lebih bijaksana. Sebaliknya, di lingkungan bisnis yang sudah matang, diversitas gender berfungsi lebih sebagai penguat kualitas kolektif pengambilan keputusan.

Dengan demikian, diversitas gender dalam Dewan Direksi dan Komisaris memainkan peran penting dalam menentukan tingkat utang perusahaan. Kehadiran perempuan dalam posisi

strategis membawa perspektif yang berbeda, meningkatkan pengawasan dan pengambilan keputusan yang lebih bijak, serta menciptakan struktur modal yang lebih seimbang dan berkelanjutan. Ini bukan hanya mendukung tujuan kesetaraan, tapi juga memberikan manfaat nyata bagi kesehatan keuangan jangka panjang perusahaan.

Berdasarkan latar belakang dan tujuan penelitian, maka perumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H₁ :** *Background* pendidikan ekonomi dan diversitas gender dewan direksi dan komisaris secara simultan berpengaruh terhadap tingkat utang pada Perusahaan Sub Sektor Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023.
- H₂ :** *Background* pendidikan ekonomi dewan direksi dan komisaris secara parsial berpengaruh terhadap tingkat utang pada Perusahaan Sub Sektor Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023.
- H₃ :** Diversitas gender dewan direksi dan komisaris secara parsial berpengaruh terhadap tingkat utang pada Perusahaan Sub Sektor Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023.

4. METODE PENELITIAN

Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang telah melalui proses audit. Pengumpulan data melalui metode dokumentasi, yakni dengan menghimpun informasi yang tersedia di BEI untuk perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam sektor Bank selama periode 2021 hingga 2023. Sampel dalam penelitian ini diperoleh memakai teknik purposive sampling. Sekaran dan Bougie (2017:77) mendefinisikan purposive sampling sebagai suatu pendekatan dalam memilih sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu yang berkaitan erat dengan tujuan penelitian. Teknik ini memberi keleluasaan bagi peneliti untuk memilih data yang paling relevan dengan fokus studi. Seluruh data diakses dengan mengunduhnya melalui situs resmi BEI.

Variabel Dependent

. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel tidak bebas adalah Tingkat utang. Tingkat utang (debt ratio) merupakan salah satu indikator utama dalam analisis struktur modal perusahaan. Secara teoritis, tingkat utang mencerminkan sejauh mana perusahaan membiayai total asetnya menggunakan dana pinjaman atau kewajiban. Brigham & Houston, (2019) mendefinisikan tingkat utang sebagai rasio antara total utang dan total aset, yang mengindikasikan proporsi pembiayaan eksternal dalam struktur modal perusahaan.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka Tingkat utang dalam penelitian ini diukur dengan rumus:

$$\text{Debt to Asset} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Variable Independent

Background pendidikan ekonomi dan diversitas gender dewan direksi dan komisaris

Background pendidikan ekonomi merujuk pada latar belakang akademik yang dimiliki oleh anggota dewan direksi maupun dewan komisaris dalam bidang ilmu ekonomi, bisnis, manajemen, atau akuntansi. Latar belakang pendidikan ini penting karena memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai aspek keuangan perusahaan, pengelolaan sumber daya, strategi bisnis, hingga pengambilan keputusan yang efisien.

Anggota dewan yang memiliki pendidikan ekonomi umumnya lebih mampu menganalisis laporan keuangan, memahami kondisi pasar, serta menilai risiko dan peluang investasi. Dengan demikian, keberadaan dewan yang memiliki background pendidikan ekonomi diharapkan dapat meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan (good corporate governance) dan kinerja keuangan.

Diversitas gender dewan direksi dan komisaris mengacu pada keberagaman jenis kelamin dalam susunan keanggotaan direksi maupun komisaris suatu perusahaan. Diversitas ini menjadi aspek penting dalam praktik tata kelola karena kehadiran perempuan di posisi strategis sering dikaitkan dengan peningkatan transparansi, pengawasan yang lebih ketat, serta perspektif yang lebih luas dalam pengambilan keputusan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka *background* pendidikan ekonomi dan diversitas gender dewan direksi dan komisaris dalam penelitian ini diukur dengan rumus:

$$\text{Background Pendidikan} = \frac{\text{Dewan Berbackground Pendidikan Ekonomi}}{\text{Jumlah Dewan Direksi dan Komisaris}}$$

$$\text{Diversitas Gender} = \frac{\text{Diversitas Gender Komisaris dan Direksi}}{\text{Jumlah Dewan Direksi dan Komisaris}}$$

Teknik Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear sederhana, dengan bantuan perangkat lunak EViews 13. Teknik ini digunakan untuk memperoleh pemahaman secara komprehensif mengenai hubungan antara satu variabel independen dan satu variabel dependen. Model analisis tersebut dapat diformulasikan dalam bentuk persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \epsilon$$

Dimana:

Y = Tingkat Utang

α = Konstanta.

B = Koefisien regresi.

X_1 = Background Pendidikan Ekonomi

X_2 = Diversitas Gender

ϵ = Epsilon (error term).

5. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis data dilakukan berdasarkan hipotesis yang telah ditetapkan sebelumnya. Statistik deskriptif yang menyajikan gambaran umum mengenai data penelitian dapat diamati pada Tabel 5.1 berikut ini.

Tabel 1 Analisis Statistik Deskriptif.

Uraian	N	Mean	Minimum	Maximum	Std. Dev
tingkat utang (Y)	36	0.772	0.0011	1.6096	0.3297
background pendidikan (X1)	36	0.138	0.0434	0.7058	0.1466
diversitas gender (X2)	36	0.1808	0.0952	0.3529	0.7831

Berdasarkan tabel 4.1 hasil uji statistik deskriptif, dapat disimpulkan bahwa variabel dependen yaitu tingkat utang (Y) nilai rata-rata (mean) sebesar 0.7723, nilai maximum 1.6096, nilai minimum sebesar 0.0011 serta standar deviasi sebesar 0.3297.

Selanjutnya variabel independen, background pendidikan ekonomi (X1) nilai rata-rata (mean) sebesar 0.1386, nilai maximum 0.7958, nilai minimum sebesar 0.0434 serta standar deviasi sebesar 0.1466. Variabel diversitas gender (X2) nilai rata-rata (mean) sebesar 0.1808, nilai maximum 0.3529, nilai minimum sebesar 0.0952 serta standar deviasi sebesar 0.0744.

Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk menjawab seluruh rumusan masalah dalam

penelitian ini. Rumusan tersebut bertujuan untuk menguji apakah background pendidikan ekonomi dan diversitas gender berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan subsektor bank yang terdaftar di BEI periode 2021–2023.

Tabel 2 Hasil Pengujian Hipotesis.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.456125	0.153706	2.967518	0.0056
X1	0.224319	0.366404	0.612219	0.5446
X2	1.576401	0.721928	2.183599	0.0362

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2025

Berdasarkan pengujian hipotesis pada tabel 5.2, dapat dirumuskan dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = 0.456125 + 0.224319 X_1 + 1.576401 X_2 + e$$

Pada tabel 5.2 terlihat terlihat nilai probabilitas *background* pendidikan ekonomi sebesar 0.5446 dan nilai koefisien beta (β) sebesar 0.4561, selanjutnya nilai probabilitas diversitas gender sebesar 0.0362 dan nilai koefisien beta (β) sebesar 1.5764. Nilai tersebut menunjukkan bahwa $\neq 0$. Selanjutnya nilai tersebut dimasukan ke dalam kriteria menerima atau menolak hipotesis. Maka H_a diterima, artinya ketiga variabel independen (*background* pendidikan ekonomi, dan diversitas) berpengaruh terhadap variabel dependen (tingkat utang).

Hasil Pengujian Hipotesis Secara Simultan

Uji Simultan dilakukan untuk mengetahui apakah seluruh variabel *independen* (X) secara simultan atau bersamaan memiliki pengaruh pada variabel *dependen* (Y). Dalam penelitian ini, dilakukan pengujian *signifikansi* terhadap nilai koefisien regresi yang diperoleh untuk memastikan apakah nilai tersebut secara statistik bermakna dalam menggambarkan hubungan antara variabel *independen* dan *dependen* pada populasi. (Ghozali, 2013).

Dari hasil pengujian hipotesis, (H_a) diterima jika paling sedikit terdapat satu nilai koefisien regresi (β_i) yang tidak sama dengan nol ($\beta_i \neq 0$), yang berarti terdapat salah satu variabel independen, yaitu *background* pendidikan ekonomi dan diversitas gender, yang memiliki pengaruh terhadap tingkat utang. yang artinya kedua variabel independen tersebut secara simultan (bersamaan) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen pada perusahaan sub sektor Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi ini berkaitan dengan seberapa besar variabel dependen mampu dijelaskan oleh variabel independennya, sedangkan sisanya dijelaskan oleh sebab-

sebab lain diluar model. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbatas. Sebaliknya, nilai R^2 besar atau mendekati 100% menandakan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan oleh variabel dependen Ghazali (2018).

Berdasarkan tabel 4.10, diketahui bahwa nilai *Adjusted R-Squared* diperoleh sebesar 0.077509. Hal ini menunjukkan bahwa *background* pendidikan ekonomi dan diversitas gender berpengaruh sebesar 0.077509 atau 7.75% sedangkan sisanya sebesar 92.25% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian.

Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial

Uji persial bertujuan untuk mengetahui apakah adanya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara persial. Keputusan apakah diterima atau tidaknya hipotesis dapat diketahui dari nilai koefisien (β). Apabila nilai *signifikansi* $\beta_1 = 0$ artinya tidak ada pengaruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) yang berarti (H_0) diterima. Sebaliknya jika $\beta_1 \neq 0$ artinya terdapat pengaruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) yang berarti (H_a) diterima.

Diketahui dari hasil pengujian uji *coefiecient*, menunjukkan pengaruh dari variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y), dimana hal tersebut diuraikan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil pengujian terhadap variabel *background* pendidikan ekonomi (X_1), diperoleh nilai *Coefficient* sebesar 0.2243 dimana hubungan antara X_1 dan Y bersifat positif. Maka dapat disimpulkan H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel (X_1) *background* pendidikan ekonomi berpengaruh terhadap tingkat utang pada Perusahaan Sub Sektor Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.
2. Berdasarkan hasil pengujian terhadap variabel diversitas gender (X_2), diperoleh nilai *Coefficient* sebesar 1.5764 dimana hubungan antara X_2 dan Y bersifat positif. Maka dapat disimpulkan H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel (X_2) diversitas gender berpengaruh terhadap tingkat utang pada Perusahaan Sub Sektor Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.

Pembahasan

Pengaruh *Background pendidikan ekonomi* Terhadap Tingkat utang

Hasil pengujian statistik memperlihatkan bahwa nilai koefisien beta tidak sama dengan nol ($\beta_1 \neq 0$). Artinya hipotesis (H_a) diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa *Background* pendidikan ekonomi berpengaruh terhadap tingkat utang pada perusahaan sub sektor Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.

Secara konseptual, individu dengan latar belakang pendidikan ekonomi cenderung memiliki pemahaman yang lebih mendalam mengenai prinsip-prinsip pengelolaan keuangan, struktur modal, serta risiko dan biaya yang terkait dengan penggunaan utang. Hal ini memberikan keunggulan dalam pengambilan keputusan strategis, khususnya terkait kebijakan pendanaan perusahaan (Brigham & Ehrhardt, 2017). Pemimpin dengan pendidikan ekonomi lebih mampu melakukan analisis risiko dan mengoptimalkan struktur modal agar sesuai dengan kondisi internal perusahaan dan lingkungan eksternal.

Temuan ini dapat dikaitkan dengan Trade-Off Theory, yang menjelaskan bahwa perusahaan akan menyeimbangkan antara manfaat pajak dari utang (tax shield) dengan potensi biaya kebangkrutan atau risiko keuangan (Kraus & Litzenberger, 1973). Seseorang yang memiliki latar belakang pendidikan ekonomi kemungkinan besar akan mempertimbangkan pertimbangan-pertimbangan ini dengan lebih komprehensif, sehingga menghasilkan struktur utang yang optimal.

Lebih lanjut, menurut Human Capital Theory, latar belakang pendidikan merupakan salah satu bentuk modal manusia yang dapat memengaruhi kualitas dan efektivitas pengambilan keputusan dalam organisasi (Becker, 1964). Dalam konteks ini, latar belakang pendidikan ekonomi menjadi aset yang meningkatkan kapabilitas manajerial dalam mengelola struktur keuangan perusahaan.

Dengan demikian, temuan ini memperkuat pentingnya mempertimbangkan aspek kualitatif, khususnya latar belakang pendidikan manajemen atau ekonomi dari para eksekutif, dalam kajian-kajian struktur modal dan kebijakan keuangan perusahaan.

Pengaruh *Diversitas gender* Terhadap Tingkat utang

Hasil pengujian statistik memperlihatkan bahwa nilai koefisien beta tidak sama dengan nol ($\beta_1 \neq 0$). Artinya hipotesis (H_a) diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa *diversitas gender* berpengaruh terhadap *tingkat utang* pada perusahaan sub sektor Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.

Secara teoritis, keberagaman gender di jajaran dewan direksi atau komisaris dapat memengaruhi proses pengambilan keputusan strategis, termasuk dalam hal kebijakan pendanaan dan struktur modal. Representasi perempuan dalam manajemen puncak dipercaya membawa perspektif yang lebih hati-hati dan konservatif terhadap risiko keuangan, termasuk keputusan terkait penggunaan utang (Faccio, Marchica, & Mura, 2016). Perempuan cenderung lebih risk-averse dibanding laki-laki, yang membuat mereka lebih berhati-hati dalam memutuskan tingkat leverage perusahaan.

Penelitian Adams dan Ferreira (2009) juga menunjukkan bahwa keberadaan perempuan dalam dewan direksi meningkatkan efektivitas pengawasan dan memperkaya diskusi strategis, yang pada akhirnya dapat mengarah pada keputusan pendanaan yang lebih prudent. Dalam konteks industri perbankan, di mana manajemen risiko merupakan komponen krusial, keberagaman gender dapat memberikan kontribusi nyata dalam membentuk struktur modal yang lebih stabil dan berkelanjutan.

Dari sudut pandang Agency Theory, keberagaman gender dapat membantu meminimalkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham melalui peningkatan pengawasan dan akuntabilitas. Dalam hal ini, keputusan penggunaan utang—yang dapat memengaruhi risiko dan nilai perusahaan—dapat dikendalikan lebih efektif apabila keputusan tersebut melibatkan dewan yang lebih beragam secara gender (Carter, Simkins, & Simpson, 2003).

Dengan demikian, hasil penelitian ini memperkuat pandangan bahwa keberagaman gender dalam struktur kepemimpinan perusahaan bukan hanya isu kesetaraan, tetapi juga berdampak nyata terhadap keputusan keuangan yang strategis. Temuan ini juga memberikan implikasi bagi pembuat kebijakan dan regulator, bahwa dorongan terhadap representasi perempuan dalam kepemimpinan perusahaan memiliki justifikasi kuat, tidak hanya dari sisi sosial tetapi juga dari sisi ekonomi dan manajerial.

6. PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan yaitu:

1. *Background* pendidikan ekonomi, diversitas gender secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap Tingkat utang Pada Perusahaan Sub Sektor Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023.
2. *Background* pendidikan ekonomi berpengaruh secara signifikan dengan nilai koefisien beta sebesar 0.224319 terhadap Tingkat utang Pada Perusahaan Sub Sektor Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023
3. Diversitas gender berpengaruh berpengaruh secara signifikan dengan nilai koefisien beta sebesar 1.576401 terhadap Tingkat utang Pada Perusahaan Sub Sektor Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023.

Saran

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan, khususnya di sub sektor perbankan, disarankan untuk memperhatikan komposisi latar belakang pendidikan dan keberagaman gender dalam jajaran eksekutif dan dewan direksi. Mengintegrasikan individu yang memiliki pendidikan ekonomi atau keuangan dengan keterwakilan perempuan dalam pengambilan keputusan strategis dapat meningkatkan kualitas kebijakan pendanaan dan struktur utang yang lebih sehat, serta meminimalisir pengambilan risiko berlebihan.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini membuka peluang untuk kajian lebih lanjut dengan menambahkan variabel lain seperti pengalaman kerja, usia direksi, ukuran perusahaan, serta jenis kepemilikan. Penelitian juga dapat diperluas ke sektor industri lain guna melihat apakah pola hubungan yang sama berlaku secara lintas sektor.

DAFTAR PUSTAKA

- Adams, R. B., & Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of Financial Economics*, 94(2), 291-309. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.10.007>
<https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.10.007>
- Becker, G. S. (1964). *Human Capital: A Theoretical and Empirical Analysis, with Special Reference to Education*. University of Chicago Press.
- Becker, G. S. (1993). *Human Capital: A Theoretical and Empirical Analysis, with Special Reference to Education* (3rd ed.). University of Chicago Press. <https://doi.org/10.7208/chicago/9780226041223.001.0001>
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2017). *Financial Management: Theory and Practice* (15th ed.). Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Carter, D. A., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2003). Corporate governance, board diversity, and firm value. *Financial Review*, 38(1), 33-53. <https://doi.org/10.1111/1540-6288.00034>
- Catalyst. (2021). *Why Diversity and Inclusion Matter: Quick Take*. Catalyst Inc.
- Chen, G., Ho, K. W., & Lee, C. (2016). The influence of financial expertise on corporate financing decisions. *Journal of Corporate Finance*, 41, 74-90.

- Credit Suisse. (2016). *The CS Gender 3000: The Reward for Change*. Credit Suisse Research Institute.
- 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. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2016.02.008>
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Graham, J. R., Li, S., & Qiu, J. (2022). Gender and corporate leverage decisions. *Review of Financial Studies*, 35(4), 1653-1687.
- Gwartney, J. D., Stroup, R. L., Sobel, R. S., & Macpherson, D. A. (2010). *Economics: Private and Public Choice* (13th ed.). South-Western Cengage Learning.
- Jensen, M. C. (2009). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *American Economic Review*, 76(2), 323-329.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A state-preference model of optimal financial leverage. *Journal of Finance*, 28(4), 911-922. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1973.tb01415.x>
- Maki, D., Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1975). The pecking order theory of capital structure. *Journal of Financial Economics*, 5(2), 147-175.
- McKinsey & Company. (2020). *Diversity Wins: How Inclusion Matters*. McKinsey & Company.
- Pucheta-Martínez, M. C., & Bel-Oms, I. (2016). The board of directors and firm performance: The effect of board size and gender diversity. *BRQ Business Research Quarterly*, 19(2), 107-121.
- Rachmawati, S., & Triatmanto, B. (2020). Pengaruh Latar Belakang Pendidikan dan Pengalaman Dewan Direksi terhadap Kebijakan Leverage Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 23(1), 45-59. <https://doi.org/10.56870/ambitek.v1i1.5>
- Ross, S. A. (1999). The determination of financial structure: The incentive-signalling approach. *Bell Journal of Economics*, 8(1), 23-40. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach* (7th ed.). John Wiley & Sons.

- Terjesen, S., Sealy, R., & Singh, V. (2009). Women directors on corporate boards: A review and research agenda. *Corporate Governance: An International Review*, 17(3), 320-337. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2009.00742.x>
- Titman, S., & Wessels, R. (1988). The determinants of capital structure choice. *Journal of Finance*, 43(1), 1-19. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1988.tb02585.x>
- World Bank. (2018). *Global Financial Development Report 2017/2018: Bankers without Borders*. World Bank Group.