



## *The Influence of Gender Diversity on Board and Company Debt Policy on Corporate Performance*

### *Pengaruh Gender Diversity on Board dan Kebijakan Tingkat utang Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan*

Lalu Rahmat Sohdi<sup>1</sup>

Universitas Airlangga  
rahmat-2022@feb.unair.ac.id

---

#### INFO ARTIKEL

*Histori Artikel: Tanggal Masuk*  
4 Januari 2024  
*Revisi Diterima* 24 Maret  
2024  
*Tanggal Diterima* 17 Mei  
2024  
*Tersedia Online* 23 Mei 2024

#### **Keywords:**

**Gender Diversity on Board,  
Debt Policy, Corporate  
Performance.**

#### ABSTRACT

*This study aims to analyze the impact of gender diversity on the board of directors and corporate debt policy on company performance. Purposive sampling method was employed to select samples from companies listed on the LQ-45 index at the Indonesia Stock Exchange for three consecutive years. The analysis was conducted using independent variables Gender Diversity on Board and Corporate Debt Policy, along with control variables Return on Equity (ROE), growth (GROWTH), and company size (SIZE). Regression analysis technique was utilized to test the hypotheses by conducting normality test, classical assumption tests, and hypothesis testing. The findings indicate that gender diversity on the board has a significant positive effect on company performance, while corporate debt policy has a negative influence. Together, the independent and control variables contribute 44.4% to the dependent variable of company performance. These findings support agency theory, which suggests the importance of a balanced financial structure and gender diversity on the board for achieving optimal performance. The study implies that corporate management should consider aspects of gender diversity in strategic decision-making and evaluate their debt policy to enhance company performance.*

---

#### **Kata Kunci:**

**Gender Diversity on Board,  
Kebijakan Tingkat utang,  
Kinerja Perusahaan**

---

#### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh keberagaman gender di dewan direksi dan kebijakan tingkat utang perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Metode *purposive sampling* digunakan untuk memilih sampel dari perusahaan yang terdaftar dalam indeks

---


LQ-45 di Bursa Efek Indonesia selama tiga tahun berturut-turut. Analisis dilakukan dengan menggunakan variabel independen *Gender Diversity on Board* dan Kebijakan Tingkat Utang Perusahaan, serta variabel kontrol *Return on Equity (ROE)*, pertumbuhan (*GROWTH*), dan ukuran perusahaan (*SIZE*). Teknik analisis regresi digunakan untuk menguji hipotesis dengan melakukan uji normalitas, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keberagaman gender di dewan direksi berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan, sedangkan kebijakan tingkat utang memiliki pengaruh negatif. Variabel independen dan kontrol secara bersama-sama memberikan kontribusi sebesar 44,4% terhadap variabel dependen kinerja perusahaan. Temuan ini mendukung teori agensi yang menyarankan pentingnya struktur keuangan yang seimbang dan keberagaman gender dalam dewan untuk mencapai kinerja optimal. Penelitian ini memberikan implikasi bahwa manajemen perusahaan harus mempertimbangkan aspek keberagaman gender dalam pengambilan keputusan strategis dan mengevaluasi kebijakan tingkat utang untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

---

Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia p-ISSN: 2459-9581; e-ISSN 2460-4496

DOI: 10.20473/baki.v9i1.53597

Open access under Creative Common Attribution-Non Commercial-Share A like 4.0 International Licence

(CC-BY-NC-SA) 

## 1. Pendahuluan

Keberagaman gender di tempat kerja khususnya di dewan direksi, telah dikaitkan dengan berbagai manfaat yang dapat memajukan Kinerja Perusahaan (Beloskar *et al.*, 2024). Dewan yang beragam secara gender dapat membawa perspektif yang lebih luas, yang meningkatkan inovasi dan kreativitas dalam pengambilan keputusan. Banyak studi menunjukkan bahwa perusahaan dengan keberagaman gender yang lebih tinggi sering kali menunjukkan Kinerja Perusahaan yang lebih baik, yang dapat memperkuat reputasi dan citra Perusahaan (Beloskar *et al.*, 2024; Caby *et al.*, 2022, 2024a, 2024b; Faccio *et al.*, 2016; Feeney & Camarena, 2021; Feito-Ruiz & Cardone-Riportella, 2021; Sidhu *et al.*, 2021; Sila *et al.*, 2016; Wu *et al.*, 2024). Selain itu, beberapa penelitian menemukan hubungan antara keberagaman gender di dewan dengan kinerja keuangan yang lebih baik. Keberagaman gender juga telah dikaitkan dengan peningkatan nilai perusahaan, yang dapat mencerminkan penilaian pasar yang lebih baik terhadap perusahaan dengan praktik tata kelola yang inklusif. Banyak bukti yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan kuota gender di dewan direksi memiliki kinerja yang lebih baik dan kepatuhan terhadap peraturan dan lingkungan (Beloskar *et al.*, 2024; Caby *et al.*, 2022).

Feito-Ruiz & Cardone-Riportella, (2021) menunjukkan bahwa perusahaan dengan persentase wanita yang lebih tinggi di dewan akan cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik. Temuan ini mendukung penelitian-penelitian sebelumnya bahwa keberagaman gender di dewan memiliki dampak positif terhadap Kinerja Perusahaan (Beloskar *et al.*, 2024; Caby *et al.*, 2022; Feito-Ruiz & Cardone-Riportella, 2021). Selain itu, hubungan antara keberagaman gender dan Kinerja Perusahaan, menunjukkan bahwa dalam jangka panjang dapat memperkuat

dampak positif pada Kinerja Perusahaan. Dalam beberapa dekade terakhir, isu keberagaman gender di dewan direksi telah menjadi topik yang menarik perhatian akademisi dan praktisi bisnis. Banyak penelitian telah menunjukkan bahwa keberagaman gender di dewan dapat mempengaruhi berbagai aspek Kinerja Perusahaan (Beloskar *et al.*, 2024). Khususnya, keberagaman gender dianggap dapat memperkaya perspektif dan pendekatan dalam pengambilan keputusan, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi strategi dan hasil keuangan Perusahaan (Asimakopoulos *et al.*, 2023; Cao *et al.*, 2023; Feito-Ruiz & Cardone-Riportella, 2021; Sugiarto *et al.*, 2023a). Selain itu, Tingkat utang yang optimal dapat memberikan manfaat melalui efek pajak dan meningkatkan disiplin manajemen, namun juga dapat menimbulkan biaya keagenan dan risiko kebangkrutan (Nagarajan *et al.*, 2023). Kebijakan tingkat utang perusahaan juga menjadi faktor penting yang dapat mempengaruhi Kinerja Perusahaan. Tingkat utang yang tinggi dapat menimbulkan biaya keagenan yang lebih besar dan risiko kebangkrutan, namun juga dapat memberikan disiplin manajemen dan memaksimalkan Kinerja Perusahaan melalui manfaat pajak dari bunga utang. Oleh karena itu, penting untuk mempertimbangkan bagaimana kebijakan tingkat utang dapat secara bersama-sama mempengaruhi hubungan antara keberagaman gender di dewan dalam meningkatkan Kinerja Perusahaan.

*Feminist ethical theory* menekankan pada pentingnya hubungan sosial dan kesetaraan, yang berbeda dengan pandangan tradisional yang lebih menekankan pada hak dan kewajiban secara individual (Wicks *et al.*, 1994; Johansson & Wickström, 2023). Dalam konteks keberagaman gender di dewan direksi, teori ini mendukung gagasan bahwa melalui pendekatan teori etika feminis, keberagaman gender dalam organisasi tidak hanya dianggap sebagai prinsip yang etis, tetapi juga sebagai strategi yang cerdas untuk meningkatkan kinerja organisasi. Dengan menekankan pentingnya perawatan, hubungan yang inklusif, dan pengakuan terhadap beragam perspektif, gender diversity di tempat kerja dapat menciptakan lingkungan kerja yang lebih adil, empatik, dan inovatif, yang pada gilirannya meningkatkan motivasi karyawan, kepuasan kerja, dan kolaborasi tim, serta mendukung pencapaian tujuan bisnis organisasi secara efektif (Johansson & Wickström, 2023). Dengan demikian, keberagaman gender tidak hanya mencerminkan praktik etis yang sesuai dengan prinsip-prinsip *feminist ethical theory*, tetapi juga strategi yang dapat meningkatkan kinerja dan keberlanjutan perusahaan. Ini menunjukkan bahwa keberagaman gender dapat membawa manfaat signifikan bagi perusahaan, baik dari kebijakan maupun kinerja (Beloskar *et al.*, 2024; Caby *et al.*, 2022).

Keberagaman gender di dewan direksi dapat membawa berbagai perspektif dan pengalaman yang berbeda, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kreativitas dan inovasi dalam pengambilan keputusan dan akan berdampak pada Kinerja Perusahaan. Selain itu, Kebijakan tingkat utang perusahaan juga memainkan peran penting dalam menentukan Kinerja Perusahaan (Cao *et al.*, 2023; Danisman & Tarazi, 2024; Nagarajan *et al.*, 2023; Sugiarto *et al.*,

2023b). Tingkat utang yang tinggi dapat memberikan disiplin kepada manajemen tetapi juga dapat meningkatkan risiko keuangan. Oleh karena itu, penting untuk mempertimbangkan bagaimana kebijakan tingkat utang dan keberagaman gender di dewan direksi dapat mempengaruhi Kinerja Perusahaan. Penelitian ini juga memperhatikan faktor-faktor yang lebih komprehensif tentang bagaimana keberagaman gender di dewan direksi dan kebijakan tingkat utang perusahaan dapat bersama-sama mempengaruhi Kinerja Perusahaan. Di sisi lain, pria di dewan cenderung memiliki gaya pengambilan keputusan yang lebih berisiko dan agresif, dengan fokus yang lebih besar pada pengembalian finansial.

Penelitian sebelumnya juga telah menunjukkan bahwa perusahaan dengan keberagaman gender yang lebih tinggi di dewan cenderung memiliki profil risiko yang berbeda-beda, yang dapat mempengaruhi kebijakan yang akan dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Kebijakan tingkat utang merupakan salah satu aspek penting dalam keputusan keuangan perusahaan yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Tingkat utang yang optimal dapat memberikan manfaat melalui efek pajak dan meningkatkan disiplin manajemen, namun juga dapat menimbulkan biaya keagenan dan risiko kebangkrutan, hal ini sejalan dengan teori keagenan (*agency theory*) yang digunakan dalam penelitian ini. Oleh sebab itu, penelitian ini juga bertujuan untuk mengkaji pengaruh kebijakan tingkat utang terhadap kinerja perusahaan dengan menggunakan sampel perusahaan pada Indeks LQ45, yang merupakan indeks yang terdiri dari 45 perusahaan dengan likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar di Bursa Efek Indonesia.

Kebijakan utang perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaan melalui beberapa mekanisme (Nagarajan *et al.*, 2023). Pertama, penggunaan utang dapat memberikan insentif bagi manajemen untuk bekerja lebih efisien karena tekanan untuk memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang. Ini dapat mendorong manajemen untuk meningkatkan produktivitas dan mengurangi biaya yang tidak perlu, yang pada akhirnya dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Kedua, kebijakan utang dapat memanfaatkan efek pajak bunga utang (*tax shield*). Bunga utang dapat dikurangkan dari pendapatan kena pajak, sehingga mengurangi beban pajak yang harus dibayar oleh perusahaan. Penghematan pajak ini meningkatkan arus kas yang tersedia untuk pemegang saham dan dapat digunakan untuk investasi atau kegiatan produktif lainnya yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ketiga, dengan menggunakan utang, perusahaan dapat meningkatkan leverage keuangan yang dapat meningkatkan performa dari Kinerja Perusahaan yang lebih tinggi daripada biaya utang. Ini dikenal sebagai efek leverage yang positif, di mana pemegang saham dapat menikmati peningkatan keuntungan tanpa harus menanamkan modal tambahan. Namun, penggunaan utang juga meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Jika perusahaan tidak dapat menghasilkan cukup arus kas untuk memenuhi kewajiban utangnya, ini dapat menyebabkan kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan. Oleh karena itu, kebijakan utang harus dikelola dengan hati-hati untuk memastikan bahwa tingkat

leverage yang diambil sesuai dengan profil risiko dan kapasitas perusahaan untuk menghasilkan arus kas (Cao *et al.*, 2023; Danisman & Tarazi, 2024; Nagarajan *et al.*, 2023; Sugiarto *et al.*, 2023b).

Dalam konteks pasar berkembang, tingkat utang Perusahaan akan berdampak pada Kinerja Perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan dan dinamika internal perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan tingkat utang dan kinerja perusahaan. Tingkat utang yang dikelola dengan baik dapat memberikan dampak yang baik bagi perusahaan dalam untuk meningkatkan potensi pengembalian investasi bagi pemegang saham (Cao *et al.*, 2023). Dengan menggunakan utang, perusahaan dapat membiayai proyek atau investasi tanpa harus menggunakan sepenuhnya modal sendiri, yang memungkinkan perusahaan untuk memperluas operasinya atau memanfaatkan peluang yang mungkin tidak mampu mereka lakukan hanya dengan modal sendiri. Manfaat utang bagi perusahaan sangat bergantung pada kondisi pasar, kebijakan moneter dan fiskal, serta kemampuan manajemen perusahaan untuk menggunakan utang secara strategis dan bertanggung jawab. Penggunaan utang yang berlebihan atau tidak terkendali dapat menyebabkan risiko keuangan yang signifikan dan berpotensi merugikan perusahaan.

Teori agensi menekankan peran dewan direksi dalam memantau dan mengendalikan manajer untuk mengurangi masalah agensi antara manajer dan pemegang saham. Menurut Boubaker *et al* (2014) bahwa dewan direksi yang memiliki gender beragam dapat membantu mengurangi masalah agensi ini karena direktur perempuan lebih cenderung mengajukan lebih banyak pertanyaan daripada direktur lainnya, dan juga lebih aktif dan ketat dalam melakukan pemantauan dan pengawasan, sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Selain itu, Manajer sering kali membuat keputusan yang lebih mengutamakan kepentingan pribadi mereka daripada kepentingan pemilik perusahaan. Salah satu cara yang sering dipilih oleh manajer untuk mendapatkan dana tambahan adalah dengan meningkatkan penggunaan utang. Namun, kebijakan utang dapat menyebabkan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang dikenal sebagai konflik keagenan. Untuk mengurangi dampak negatif dari konflik keagenan ini, diperlukan mekanisme pengawasan yang dapat menyelaraskan kepentingan-kepentingan yang terlibat. Namun, penggunaan mekanisme pengawasan ini juga dapat menimbulkan biaya tambahan yang disebut sebagai biaya agensi. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk dapat mempertimbangkan peran dan keberagaman gender untuk dapat memberikan persepsi yang lebih sesuai dan relevan untuk menyeimbangkan antara penggunaan utang dan ekuitas dalam struktur modal mereka untuk memaksimalkan Kinerja Perusahaan hingga meminimalkan risiko yang akan terjadi.

Hasil penelitian ini menemukan bahwa Keberagaman gender diversity dan kebijakan tingkat utang dalam struktur modal Perusahaan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, yang

pada akhirnya akan memberikan dampak yang baik dalam pengambilan Keputusan terkait kinerja keuangan Perusahaan di masa depan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menyelidiki dampak dari keberagaman gender di dalam dewan direksi (*Gender Diversity on Board*) dan kebijakan tingkat utang perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi apakah kehadiran perwakilan gender yang beragam di dalam dewan direksi memiliki pengaruh terhadap Kinerja Perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga akan mengeksplorasi hubungan antara kebijakan tingkat utang yang diadopsi oleh perusahaan dengan kinerjanya. Dengan demikian, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai keterkaitan antara faktor-faktor tersebut, memberikan wawasan bagi praktisi dan pengambil keputusan perusahaan, serta berpotensi menjadi landasan bagi formulasi kebijakan yang mendukung pembangunan perusahaan yang berkelanjutan. Dalam konteks ini, keberagaman gender dianggap sebagai aspek penting dari komposisi dewan yang dapat memberikan perspektif berbeda, meningkatkan proses pengambilan Keputusan dan kebijakan internal dalam mengelola Perusahaan.

## 2. Tinjauan Pustaka

### 2.1 Agency Theory

Teori keagenan pertama kali dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976). Teori ini mendefinisikan hubungan keagenan sebagai kontrak antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajer). Berdasarkan asumsi sifat dasar yang dijelaskan oleh Eisenhardt (1989) manajer sebagai manusia kemungkinan besar akan bertindak berdasarkan sifat oportunistik yang mengutamakan kepentingan pribadinya dan tidak jarang tindakan manajer bukannya memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, melainkan meningkatkan kesejahteraan mereka sendiri. Adanya perbedaan kepentingan ini menimbulkan terjadinya konflik keagenan antara pemegang saham dan manajer.

Teori agensi dapat mengilustrasikan bahwa keberagaman gender di dewan direksi dan kebijakan tingkat utang perusahaan mempengaruhi kinerja perusahaan melalui dinamika hubungan antara pemegang saham (prinsipal) dan manajer (agen) (Schroeder *et al.*, 2001). Dalam perspektif keberagaman gender di dewan, teori agensi menunjukkan bahwa kehadiran wanita di dewan dapat mengurangi konflik agensi dengan meningkatkan pengawasan terhadap manajemen. Direktur wanita cenderung memiliki peran yang lebih aktif dalam pengawasan, yang dapat mengurangi perilaku oportunistik manajer dan memastikan keputusan yang diambil lebih sesuai dengan kepentingan pemegang saham, sehingga meningkatkan kinerja Perusahaan (Boubaker *et al.*, 2014). Sementara itu, dalam konteks kebijakan tingkat utang, teori agensi menyatakan bahwa perusahaan dengan kehadiran wanita di dewan cenderung memiliki tingkat utang yang lebih rendah. Hal ini terkait dengan sikap lebih hati-hati dari direktur wanita yang

cenderung kurang bersedia mengambil risiko dibandingkan dengan rekan pria mereka. Tingkat utang yang lebih rendah mengurangi risiko keuangan dan biaya keagenan terkait utang, yang pada akhirnya dapat berkontribusi pada kinerja perusahaan yang lebih baik. Dengan demikian, keberagaman gender di dewan direksi dan kebijakan tingkat utang yang konservatif dapat dilihat sebagai mekanisme untuk mengurangi konflik agensi dan meningkatkan kinerja perusahaan. Oleh sebab itu, Keberagaman dewan yang tinggi dapat menyediakan berbagai perspektif dan pengalaman yang dapat membantu dalam pengambilan keputusan yang lebih baik dan pengawasan manajemen yang lebih ketat. Namun, teori agensi juga mengakui bahwa keberagaman yang berlebihan dapat menyebabkan konflik dan mengurangi koordinasi, yang pada akhirnya dapat merugikan kinerja keuangan perusahaan (Wu *et al.*, 2024).

## 2.2 *Feminist ethical theory*

Dewan direksi merupakan pilar utama dalam mengimplementasikan kebijakan perusahaan, yang memainkan peran vital dalam menanggapi tekanan dari berbagai pihak eksternal seperti investor, kreditur, konsumen, pemerintah, dan stakeholder lainnya (Post *et al.*, 2011; dan Liao *et al.*, 2015). Dengan konsep tata kelola yang baik sebagai landasan, *feminis ethical theory* menyoroti pentingnya hubungan sosial dalam menjalankan tugas organisasi, yang berbeda dengan pendekatan individualistic (Wicks *et al.*, 1994; Johansson & Wickström, 2023). Dengan demikian, keberagaman gender dalam komposisi dewan direksi dianggap sebagai cara yang efektif untuk menciptakan lingkungan kerja yang lebih inklusif dan produktif. Fenomena *glass ceiling*, yang menghalangi kemajuan karier wanita ke posisi manajemen tingkat atas, telah menjadi perhatian utama, namun penelitian menunjukkan bahwa keberagaman gender dalam dewan direksi berkontribusi pada kinerja perusahaan yang lebih baik, terbukti dengan peningkatan harga saham, pengembalian ekuitas yang lebih tinggi, dan pertumbuhan yang lebih baik pada perusahaan yang mewakilkan wanita dalam dewan (Zhang, 2012).

Peran wanita dalam struktur dewan direksi juga mempengaruhi persepsi terhadap kinerja perusahaan secara keseluruhan, dengan mayoritas direksi menyadari bahwa keberagaman gender dalam dewan berdampak positif pada performa perusahaan. Oleh karena itu, keberagaman gender bukan hanya isu kesetaraan, tetapi juga merupakan strategi bisnis yang cerdas untuk meningkatkan kinerja dan pertumbuhan Perusahaan dalam pengambilan keputusan. Dengan memperhatikan penelitian empiris dan tren positif, dapat disimpulkan bahwa mengadopsi diversifikasi gender dalam dewan direksi adalah langkah yang strategis dan etis dalam memperkuat kinerja dan daya saing perusahaan.

### 2.3 Kinerja Perusahaan

Merupakan indikator penting yang menunjukkan seberapa efektif sebuah perusahaan dalam menghasilkan nilai dan keuntungan dari sumber daya yang dimilikinya (Wu *et al.*, 2024). Tujuan dari pengukuran kinerja keuangan adalah untuk mengetahui tingkat likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan stabilitas perusahaan. Ini membantu dalam menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan saat jatuh tempo, menghasilkan laba dalam jangka waktu tertentu, dan menjalankan usahanya secara stabil tanpa hambatan (Munawir, 2011). Pengukuran Kinerja Perusahaan dalam penelitian ini terdiri dari dua, yaitu kinerja berdasarkan angka akuntansi dan kinerja pasar.

Penelitian ini, menggunakan kinerja pasar yang diukur menggunakan Tobin's Q, yang merupakan rasio nilai pasar perusahaan terhadap nilai intrinsiknya. Tobin's Q dihitung dengan rumus:  $Tobin's\ Q = (Equity\ Market\ Value + Liabilities\ Market\ Value) / (Equity\ Book\ Value + Liabilities\ Book\ Value)$ . Dalam penelitian ini, nilai Tobin's Q digunakan untuk menilai apakah perusahaan dihargai terlalu tinggi atau terlalu rendah di pasar. Nilai Tobin's Q yang lebih tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang lebih tinggi relatif terhadap nilai intrinsiknya (Aydoğmuş *et al.*, 2022).

### 2.4 Gender Diversity

*Gender diversity on board*, atau keragaman gender dalam dewan direksi, merujuk pada keberadaan individu dari berbagai gender dalam dewan direksi sebuah perusahaan. Konsep ini sering kali menjadi sorotan dalam diskusi tentang tata kelola perusahaan dan efektivitas organisasi, dengan fokus khusus pada peningkatan representasi perempuan dalam peran pengambilan keputusan tingkat tinggi ini. Keragaman gender dianggap sebagai aspek penting dari komposisi dewan karena dapat membawa berbagai perspektif, pengalaman, dan keterampilan yang beragam, yang dapat berkontribusi pada tata kelola yang lebih seimbang dan efektif serta berpotensi mempengaruhi berbagai aspek Kinerja Perusahaan, seperti keberlanjutan lingkungan, kinerja keuangan, dan efektivitas kepemimpinan (Caby *et al.*, 2024a, 2024b).

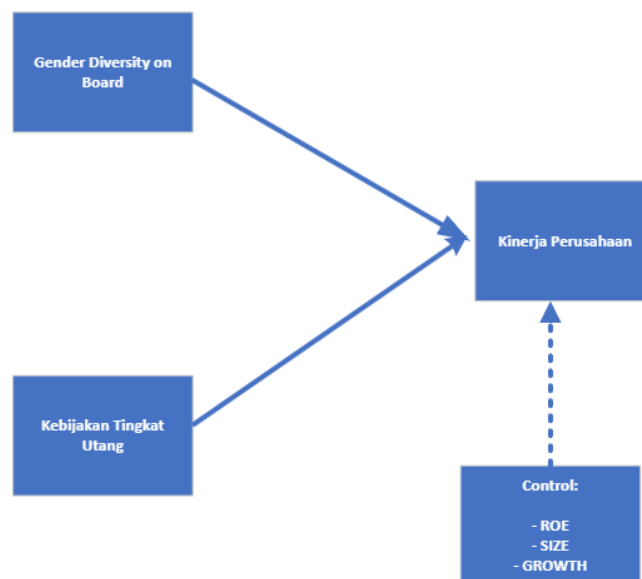
Keberadaan peran wanita dalam posisi kepemimpinan dapat mempromosikan keberlanjutan dan kinerja lingkungan yang lebih baik. Misalnya, studi oleh (Ingersoll *et al.*, 2023) menemukan bahwa kepemimpinan wanita dapat berkontribusi pada peningkatan kinerja lingkungan Perusahaan. Hadirnya diversitas gender dalam anggota dewan direksi akan memberikan atmosfer pekerjaan yang lebih baik. Perdebatan mengenai dampak diversifikasi gender dalam kepemimpinan perusahaan telah hadir sejak beberapa tahun silam, hal ini menimbulkan Fenomena *glass ceiling* tak jarang menjadi salah satu alasan yang melatarbelakangi munculnya isu diversifikasi gender dalam sebuah Perusahaan (Zhang, 2012).



## 2.5 Kebijakan Tingkat Utang

Kebijakan utang perusahaan mencakup kebijakan utang yang melibatkan sumber pendanaan eksternal. Keputusan mengenai kebijakan utang ini terkait dengan struktur modal perusahaan, karena utang merupakan komponen penting dalam menentukan struktur modal yang optimal. Adanya tingkat utang yang tinggi dalam struktur modal perusahaan dianggap sebagai tanda risiko bagi perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan mengadopsi pendekatan yang minim atau tidak menggunakan utang sama sekali, hal ini dapat menunjukkan bahwa perusahaan tidak memanfaatkan potensi modal eksternal tambahan yang dapat meningkatkan operasional perusahaan (Hanafi, 2016). Keputusan pendanaan merupakan kebijakan tentang keputusan pembelanjaan atau pembiayaan investasi. Keputusan pendanaan ini mencakup cara bagaimana mendanai kegiatan perusahaan agar optimal, seperti cara memperoleh dana untuk investasi yang lebih efisien, dan cara mengomposisikan sumber dana optimal yang harus dipertahankan (Ansori & Denica, 2010).

## 2.6 Kerangka Konseptual Penelitian



**Gambar 1. Kerangka Konseptual**

Sumber: Data Diolah, 2024

## 2.7 Pengembangan Hipotesis Penelitian

### 2.7.1 Pengaruh *Gender Diversity on Board* Terhadap Kinerja Perusahaan

Keragaman gender dianggap sebagai aspek penting dari komposisi dewan karena dapat membawa berbagai perspektif, pengalaman, dan keterampilan yang beragam, yang dapat berkontribusi pada tata kelola yang lebih seimbang dan efektif serta berpotensi mempengaruhi berbagai aspek Kinerja Perusahaan, seperti keberlanjutan lingkungan, kinerja keuangan, dan

efektivitas kepemimpinan (Caby *et al.*, 2024a; Wu *et al.*, 2024). Dalam *Feminist Ethical Theory* mengungkapkan pentingnya keberagaman gender dalam struktur dewan direksi dan dampaknya terhadap kinerja perusahaan. Diversifikasi gender dalam kepemimpinan perusahaan tidak hanya menciptakan atmosfer kerja yang lebih baik, tetapi juga membawa perspektif yang beragam dalam pengambilan keputusan serta mengurangi perilaku dominasi yang cenderung individualistik. Melalui pandangan etika feminis, kehadiran wanita dalam dewan direksi dapat dijelaskan sebagai mekanisme untuk mengurangi ketidakadilan gender dan meningkatkan kinerja perusahaan, sebagaimana didukung oleh bukti empiris yang menunjukkan perusahaan dengan kehadiran wanita dalam dewan memiliki performa yang lebih baik (Adams & Ferreira, 2009 dan Huse & Solberg, 2006). Meskipun ada penelitian yang menunjukkan adanya ketidakpastian terkait dengan dampak diversifikasi gender, *Feminist Ethical Theory* menegaskan pentingnya memperlakukan setiap individu secara adil dan mengakui nilai kontribusi yang beragam dari semua anggota dewan, tanpa memandang gender. Dengan demikian, *Feminist Ethical Theory* menegaskan bahwa *gender diversity on board* dapat memberikan dampak positif terhadap kinerja perusahaan melalui penciptaan lingkungan kerja inklusif, pengambilan keputusan yang lebih baik, dan pengakuan terhadap kontribusi yang beragam dari semua anggota dewan (Rao *et al.*, 2012).

Hasil penelitian-penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa diversitas gender dalam struktur dewan, yang diukur melalui keberadaan perempuan dalam struktur dewan dan proporsi perempuan dalam struktur dewan direksi memiliki hasil penelitian yang belum konsisten yang menunjukkan *gender diversity* memiliki dampak yang bervariasi seperti positif dan negatif dalam pengambilan Keputusan dalam suatu organisasi sehingga berdampak pada kinerja keuangan Perusahaan (Aguir *et al.*, 2023; Beloskar *et al.*, 2024; Caby *et al.*, 2022; Faccio *et al.*, 2016; Feeney & Camarena, 2021; Feito-Ruiz & Cardone-Riportella, 2021; Sidhu *et al.*, 2021; Sila *et al.*, 2016; Wu *et al.*, 2024). Oleh karena itu, keberagaman dewan direksi (*Boardroom Diversity*) memiliki pengaruh yang kompleks terhadap Kinerja Perusahaan. Namun, beberapa studi telah menemukan bahwa keberagaman gender di dewan direksi berhubungan dengan praktik tata kelola perusahaan yang lebih baik untuk meningkatkan Kinerja Perusahaan. Sehingga peneliti menarik hipotesis pertama dalam penelitian ini yaitu:

**H<sub>1</sub>: *Gender Diversity on Board* berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan**

### 2.7.2 Pengaruh Kebijakan Tingkat Utang Terhadap Kinerja Perusahaan

Tingkat utang dapat meningkatkan Kinerja Perusahaan jika dikelola dengan strategi yang tepat (Asimakopoulous *et al.*, 2023; Cao *et al.*, 2023). Penggunaan utang sebagai leverage dapat memungkinkan perusahaan untuk membiayai proyek-proyek yang berpotensi meningkatkan pendapatan dan pertumbuhan perusahaan. Dengan demikian, perusahaan dapat memanfaatkan utang untuk memperluas operasi atau memanfaatkan peluang investasi yang mungkin tidak dapat mereka lakukan hanya dengan modal sendiri. Namun, peningkatan utang juga dapat menimbulkan risiko, terutama jika utang tersebut tidak digunakan untuk investasi yang menghasilkan pengembalian yang memadai atau jika kondisi pasar berubah secara negatif. Pengelolaan utang yang tidak hati-hati dapat menyebabkan beban keuangan yang berlebihan dan dapat mengganggu Kinerja Perusahaan (Cao *et al.*, 2023). Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk menyeimbangkan antara penggunaan utang dan ekuitas dalam struktur modal mereka untuk memaksimalkan nilai perusahaan sambil meminimalkan risiko.

Kebijakan tingkat utang mempengaruhi Kinerja Perusahaan karena proporsi Utang dalam struktur modal perusahaan memiliki dampak yang sensitif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi Utang yang ditetapkan oleh perusahaan pada tingkat tertentu, maka semakin tinggi nilai perusahaan, karena penggunaan Utang dapat mengurangi beban pajak melalui bunga Utang yang dapat dikurangkan dari pendapatan sebelum pajak (Septariani, 2017). Namun, jika tingkat Utang melebihi proporsi yang ditetapkan oleh perusahaan, nilai perusahaan akan turun. Kebijakan utang perusahaan dapat mempengaruhi Kinerja Perusahaan dalam berbagai cara, seperti perusahaan yang membiayai pembelian kembali saham dengan utang menunjukkan penurunan pendapatan operasional setelah pengumuman pembelian kembali dibandingkan dengan perusahaan yang menggunakan dana sendiri. Hal ini mungkin terjadi karena perusahaan menerbitkan utang ketika mereka mengharapkan bahwa pendapatan masa depan mereka tidak akan cukup sebagai sumber dana (Chen *et al.*, 2019; Chen & Liu, 2023; Lie, 2005).

Penggunaan utang yang bijaksana memiliki potensi untuk meningkatkan kinerja perusahaan secara finansial (Davydov, 2016); dan Firmansyah *et al.*, 2021). Melalui manajemen yang efisien, dana yang diperoleh dari utang dapat digunakan untuk mengembangkan operasi bisnis. Namun, keberhasilan ini tergantung pada kemampuan perusahaan dalam menjaga keseimbangan antara manfaat penggunaan utang dan risiko keuangan yang terkait. Jika perusahaan dapat mengelola utang dengan baik, maka kinerja perusahaan cenderung meningkat. Namun, jika pengelolaan utang kurang optimal, risiko yang timbul dapat menghambat kinerja perusahaan. Oleh karena itu, kehati-hatian dalam membuat keputusan tentang pendanaan dan investasi sangatlah penting bagi manajer. Melalui strategi utang yang tepat, terutama melalui pinjaman bank, perusahaan memiliki potensi untuk meningkatkan profitabilitas dan valuasi pasar yang meningkat Feng & Wu (2021 dan Firmansyah *et al.*, 2021). Sehingga dalam jangka panjang Perusahaan dianggap

memiliki peluang investasi yang lebih besar, yang dapat mendorong mereka untuk memanfaatkan penggunaan utang yang lebih efektif sehingga dapat meningkatkan kinerja Perusahaan di masa depan (Chen *et al.*, 2019). Secara umum, kebijakan utang dapat mempengaruhi Kinerja Perusahaan melalui mekanisme seperti leverage, fleksibilitas keuangan, dan sinyal ke pasar. Utang dapat meningkatkan Kinerja Perusahaan, yang jika dikelola dengan baik, dapat meningkatkan pengembalian atas ekuitas hingga ke Kinerja Perusahaan. Namun, utang juga meningkatkan risiko keuangan dan dapat membatasi fleksibilitas perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian atau peluang investasi yang muncul. Oleh karena itu, pihak manajemen perusahaan harus membuat kebijakan yang relevan terkait Tingkat utangnya, Oleh karena itu peneliti membuat hipotesis kedua yaitu:

**H<sub>2</sub>: Kebijakan Tingkat Utang berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan**

### 3. Metodologi Penelitian

#### 3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif kausalitas. Sekaran & Bougie (2017) mengatakan bahwa pendekatan kausalitas bertujuan untuk mengetahui adanya hubungan sebab-akibat antara variabel satu dengan variabel lainnya. Penelitian kuantitatif kausalitas bertujuan untuk mengidentifikasi hubungan sebab-akibat dan melakukan perbandingan antara variabel-variabel yang diteliti. Penelitian ini akan fokus pada pengaruh *Gender Diversity on Board* dan Kebijakan Tingkat utang Perusahaan yang diukur dengan *Leverage* terhadap Kinerja Perusahaan pada Indeks LQ-45 dengan menggunakan 3 variabel kontrol yaitu *ROE*, *GROWTH*, dan *SIZE*.

#### 3.2 Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini, populasi yang menjadi fokus penelitian ini yaitu pada seluruh perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2020 hingga 2022, Sementara itu, sampel penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*, di mana peneliti memilih sampel berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Dalam konteks ini, sampel dipilih dari perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 selama 3 tahun berturut-turut dan memiliki data lengkap terkait variabel yang telah ditentukan sebelumnya yaitu *Gender Diversity on Board* (diukur dengan persentase jumlah direksi Perempuan di Perusahaan); Kebijakan Tingkat utang Perusahaan yang diukur dengan (*Leverage*); Kinerja Perusahaan yang diukur dengan (*TobinsQ*) dengan menggunakan 3 variabel kontrol yaitu *ROE*, *GROWTH*, dan *SIZE*. Pemilihan sampel ini dikarenakan Indeks LQ-45 dikenal sebagai Kumpulan saham-saham *blue chip* dengan kapitalisasi pasar terbesar dan memiliki reputasi yang kuat di mata investor. Indeks ini terdiri dari 45 saham pilihan yang dipilih

berdasarkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar terbesar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, Indeks LQ-45 merupakan salah satu indeks saham yang paling populer di Indonesia. Indeks ini sering digunakan sebagai acuan untuk mengukur kinerja pasar saham Indonesia secara keseluruhan.

### 3.3 Operasional Variabel

**Tabel 1.**  
**Pengukuran Variabel**

VARIABEL	PENGUKURAN VARIABEL	SUMBER
Kinerja Perusahaan	$TobinsQ = \frac{(Equity\ Market\ Value + Liabilities\ Market\ Value)}{(Equity\ Book\ Value + Liabilities\ Book\ Value)}$	OSIRIS
Gender Diversity on Board	$Gender\ Diversity = \frac{(Total\ Perempuan\ dalam\ Anggota\ Dewan)}{(Total\ Anggota\ Dewan)}$	OSIRIS
Kebijakan Tingkat Utang	$Leverage = \frac{Total\ Liabilitas\ Perusahaan}{Total\ Aset\ Perusahaan}$	OSIRIS
Return On Equity (ROE)	$ROE = \frac{Net\ Profit}{Total\ Equity} \times 100\%$	OSIRIS
GROWTH ASSET	$Growth\ Asset = \frac{(total\ aset\ tahun\ sekarang - Tsebelumnya)}{total\ aset\ tahun\ sebelumnya} \times 100\%$	OSIRIS
SIZE FIRM	$LN (Total\ Aset\ Perusahaan)$	OSIRIS

Sumber: Data Diolah, 2024

## 4. Hasil dan Pembahasan

### 4.1 Hasil Uji Normalitas

**Tabel 2.**  
**Uji Kolmogorov\_Smirnov**

Model	Kriteria	Asymp Sig. (2 Tailed)	Keterangan
Unstandardized Residual	$P > \alpha$ (0.05)	0,947	Residual Terdistribusi Normal

Sumber: Data Diolah, 2024

Setelah melakukan uji normalitas yang terdapat pada tabel. 1 didapatkan hasil bahwa model Unstandardized Residual dalam penelitian ini telah terdistribusi normal dikarenakan nilai Asymp Sig 2 tailed > 0,05 atau lebih besar dari 5% yaitu sebesar 0.947 maka data telah lolos uji normalitas dan dapat dilakukan uji asumsi klasik selanjutnya (Ghozali, 2016).

### 4.2 Uji Asumsi Klasik

### 1. Uji Multikolinearitas

Dalam uji ini untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas yaitu dengan menganalisis Variance Inflation Factor (VIF). Nilai VIF yang bisa ditoleransi adalah 10. Apabila nilai VIF variabel bebas ( $X$ ) < 10, berarti tidak ada multikolinearitas. Dapat dilihat pada tabel 2, bahwa nilai VIF untuk semua variabel independen memiliki nilai < 10 sehingga dapat disimpulkan, bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian ini (Ghozali, 2016).

**Tabel 3.**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
Kinerja Perusahaan			
<i>Gender Diversity on Board</i>	.986	1.014	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Kebijakan Tingkat Utang	.989	1.011	Tidak Terjadi Multikolinearitas
ROE	.938	1.066	Tidak Terjadi Multikolinearitas
GROWTH	.987	1.013	Tidak Terjadi Multikolinearitas
SIZE	.937	1.068	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber: Data Diolah, 2024

### 2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas dapat dilakukan menggunakan *uji Glejser*, *uji Glejser* dilakukan dengan cara meregresikan variabel-variabel bebas terhadap nilai absolut residualnya dan hasilnya dapat dilihat melalui tabel t, jika nilai sig lebih besar dari 0,05 maka terbebas dari heterokedastisitas.

**Tabel 4. Hasil Uji Heterokedastisitas**

Variabel	t	signifikansi
<i>Gender Diversity on Board</i>	-1.232	.221
<i>Kebijakan Tingkat Utang</i>	.845	.400
ROE	2.554	.012
GROWTH	-.833	.407
SIZE	.785	.434

Sumber: Data Diolah, 2024

Hasil uji heterokedastisitas berdasarkan *uji Glejser* dapat dilihat pada tabel 3. hasilnya menunjukkan bahwa nilai variabel independen  $X1\_Gender\ Diversity\ on\ Board$  (0,221),  $X2\_Kebijakan\ Tingkat\ Utang$  (0,400) memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 atau 5%, Karena seluruh variabel independen tersebut memiliki nilai *absolute residual* > 0,05 maka dengan demikian, seluruh variabel independen yang ada dalam penelitian ini tidak terjadi heterokedastisitas (Ghozali, 2016).

### 4.3 Hasil Uji Hipotesis

#### 1. Uji F<sub>Statistik</sub>

**Tabel 5.**  
**Uji F<sub>Statistik</sub>**

<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
<i>Regression</i>	78.496	5	15.699	19.969	.000
<i>Residual</i>	89.623	114	.786		
<i>Total</i>	168.119	119			

Sumber: Data Diolah, 2024

Kriteria pengujian dalam penelitian ini menggunakan taraf signifikansi 5%, apabila nilai signifikansi < 0,05 artinya terdapat pengaruh signifikan antara semua variabel independen (secara simultan) dan *variable control* yang digunakan yaitu (*ROE, GROWTH, dan SIZE*) terhadap variabel dependennya (Ghozali, 2016). Pada Tabel 5 Uji kelayakan model (uji F) memiliki nilai signifikansi sebesar sebesar 0,00 yaitu berada dibawah 0,05 sehingga, dapat disimpulkan bahwa *X1\_Gender Diversity on Board, X2\_Kebijakan Tingkat Utang (leverage)* dan semua variabel control yang digunakan pada penelitian ini bahwa secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen-nya yaitu Kinerja Perusahaan.

#### 2. Uji Koefisien Determinasi (*Uji Adjusted R<sup>2</sup>*)

**Tabel 6.**  
**Uji Koefisien Determinasi (*Uji Adjusted R<sup>2</sup>*)**

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.683	.467	.444	.88666

Sumber: Data Diolah, 2024

Dengan hasil Uji koefisien determinasi, Hasil pada tabel 6 mengukur sejauh mana model penelitian ini dapat menyediakan ukuran mengenai besaran persentase atas pengaruh variabel independen dan *variable control* yang digunakan terhadap variabel dependen-nya. Pada tabel 6. menunjukkan hasil nilai *Adjusted R Square* senilai 0,444 atau 44,4%. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel-variabel independen beserta variabel control yang digunakan dalam penelitian ini hanya memiliki pengaruh sebesar 44,4% terhadap variabel dependen-nya yaitu Kinerja Perusahaan, dan sisanya dipengaruhi dan diprediksikan oleh berbagai variabel bebas lainnya yang tidak masuk dalam model penelitian yang dilakukan ini.

#### 3. Hasil Uji T<sub>Statistik</sub>

**Tabel 7.**  
**Hasil Uji T<sub>Statistik</sub>**

<i>Model</i>	<i>t<sub>hitung</sub></i>	<i>Signifikansi</i>
<i>(Constant)</i>	11.801	.000

<i>Gender Diversity on Board</i>	2.969	.004
<i>Kebijakan Tingkat Utang</i>	-2.207	.029
<i>ROE</i>	.022	.982
<i>GROWTH</i>	.508	.612
<i>SIZE</i>	-8.893	.000

Sumber: Data Diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji statistik yang telah dilakukan untuk hipotesis pertama, nilai signifikansi yang diperoleh oleh variabel XI: *Gender Diversity on Board* adalah  $0,004 < 0,05$ , dengan ini didapatkan kesimpulan bahwa H1 diterima yang berarti variabel *Gender Diversity on Board* berpengaruh positif secara signifikan terhadap Kinerja Perusahaan. Hasil penelitian ini mampu membuktikan bahwa *agency theory* sebagai teori yang digunakan dalam penelitian ini yang menunjukkan bahwa *agency theory* dalam keberagaman gender dewan dapat mengurangi konflik keagenan yang muncul dari pemisahan kepemilikan antara principal dan manajemen (Arvanitis *et al.*, 2022). Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi *Gender Diversity on Board*, ternyata dapat meningkatkan Kinerja Perusahaan pada Perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 hal ini disebabkan oleh perbedaan pandangan dari keberagaman gender yang akan menciptakan suasana yang lebih beragam dalam pengambilan Keputusan. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian dari (Caby *et al.*, 2024b; Rahma & Mawardi, 2023) yang menyatakan bahwa keragaman gender dalam dewan direksi memiliki dampak positif yang signifikan terhadap kinerja perusahaan didukung oleh penelitian empiris yang menunjukkan bahwa partisipasi perempuan dalam dewan direksi umumnya memiliki dampak positif terhadap berbagai aspek kinerja perusahaan.

Hubungan positif ini diperkuat oleh literatur yang menyarankan bahwa perempuan memberikan keterampilan dan perspektif unik dalam kepemimpinan, yang dapat mengarah pada praktik ramah lingkungan dan pengambilan keputusan yang lebih baik (Beloskar *et al.*, 2024; Caby *et al.*, 2022, 2024b; Imes *et al.*, n.d.; Rahma & Mawardi, 2023). Selain itu, kehadiran perempuan dalam posisi senior perusahaan, termasuk ketua dewan, CEO, dan eksekutif ditekankan sebagai suatu yang penting untuk mempengaruhi keputusan perusahaan, menunjukkan bahwa feminisme pada berbagai tingkat keputusan perusahaan dapat meningkatkan efektivitas keragaman gender dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Galia *et al.* (2015) menemukan hubungan positif antara komposisi dewan yang beragam gender dan inovasi lingkungan, yang dapat berkontribusi pada kinerja keuangan perusahaan yang lebih baik. Hasil penelitian ini menguatkan bukti empiris yang mendukung pandangan bahwa kehadiran wanita dalam posisi kepemimpinan senior, termasuk dewan direksi, memiliki dampak positif terhadap berbagai aspek kinerja perusahaan. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa wanita cenderung lebih mendukung



praktik ramah lingkungan dan memiliki pendekatan yang berbeda dalam pengambilan keputusan, yang dapat berkontribusi pada kinerja perusahaan yang lebih baik.

Berdasarkan hasil uji statistik yang telah dilakukan untuk hipotesis kedua, nilai signifikansi yang diperoleh oleh variabel X2: Kebijakan Tingkat Utang (*Leverage*) adalah sebesar  $0,029 < 0,050$ , dengan ini didapatkan kesimpulan bahwa H2 diterima yang berarti variabel Kebijakan Tingkat utang memiliki pengaruh signifikan terhadap Kinerja Perusahaan namun dengan arah yang negatif karena memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $(-2.207)$  oleh karena itu hasil uji  $T_{statistik}$  dari penelitian ini tidak sejalan dengan hipotesis awal yang diajukan bahwa kebijakan tingkat utang memiliki pengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan. Namun, Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mardaningsih *et al.*, (2021) yang menemukan bahwa kebijakan Tingkat utang berpengaruh negatif pada kinerja Perusahaan, selain itu (Mardaningsih *et al.*, 2021) juga menyarankan bahwa perusahaan seharusnya lebih memprioritaskan pemanfaatan sumber pendanaan internal daripada mengandalkan sumber pendanaan eksternal/utang. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian serupa yang telah dilakukan di Kenya oleh Shibutsea *et al.*, (2019); Fitriani dan Zamzami., (2018) yang menyatakan bahwa tingkat utang (*leverage*) memberikan dampak negatif terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan. Keputusan untuk mengandalkan sumber daya internal ini bukan hanya mencerminkan kebijakan keuangan yang bijak, tetapi juga dapat mengoptimalkan efisiensi operasional dan mengurangi risiko yang terkait dengan ketergantungan pada sumber pendanaan eksternal. Dengan demikian, perusahaan dapat mencapai stabilitas finansial yang lebih baik dan lebih berkelanjutan dalam jangka panjang.

Hasil keseluruhan dari penelitian ini menunjukkan bahwa keberagaman gender di dewan direksi memiliki dampak positif yang signifikan terhadap kinerja perusahaan, sementara kebijakan tingkat utang perusahaan memiliki pengaruh negatif. Penelitian ini mendukung teori agensi yang menyarankan pentingnya struktur keuangan yang seimbang dan keberagaman gender di dewan untuk mencapai kinerja optimal perusahaan. Selain itu, artikel ini menekankan pentingnya manajemen utang yang hati-hati dan peran keberagaman gender dalam dewan direksi untuk menciptakan lingkungan kerja yang inklusif dan produktif. Selain itu, keberagaman gender di dewan direksi memiliki dampak positif terhadap kinerja perusahaan, yang sejalan dengan prinsip-prinsip *Feminist Ethical Theory*. Teori ini menekankan pentingnya keberagaman gender dalam struktur dewan direksi dan dampaknya terhadap kinerja perusahaan, hal ini mengungkapkan bahwa diversifikasi gender dalam kepemimpinan perusahaan tidak hanya menciptakan atmosfer kerja yang lebih baik tetapi juga membawa perspektif yang beragam dalam pengambilan keputusan serta mengurangi perilaku dominasi yang cenderung individualistik.

Selain itu, perusahaan dengan kehadiran wanita di dewan cenderung memiliki tingkat utang yang lebih rendah, yang terkait dengan sikap lebih hati-hati dari direktur wanita yang

cenderung kurang bersedia mengambil risiko dibandingkan dengan rekan pria mereka, mengurangi risiko keuangan dan biaya keagenan terkait utang, yang pada akhirnya dapat berkontribusi pada kinerja perusahaan yang lebih baik. Tingkat utang yang tinggi dapat menciptakan kondisi di mana manajemen mungkin tidak optimal dalam mengambil keputusan, karena kepentingan pribadi atau keamanan pekerjaan mereka mungkin lebih dominan daripada maksimisasi nilai pemegang saham. Selain itu, teori agensi juga menyoroti potensi kurangnya disiplin dari pasar modal terhadap perusahaan yang sangat terutang, serta risiko *moral hazard* yang dapat muncul akibat tingkat utang yang signifikan. Oleh karena itu, hasil penelitian ini memberikan konfirmasi empiris terhadap konsep-konsep teori agensi, menegaskan bahwa struktur keuangan yang cerdas dan seimbang menjadi krusial dalam mengelola konflik kepentingan ini guna mencapai kinerja perusahaan yang optimal dan berkelanjutan.

## 5. Kesimpulan

### 5.1 Simpulan

Penelitian ini mengkaji pengaruh keberagaman gender di dewan direksi dan kebijakan tingkat utang terhadap kinerja perusahaan, dengan fokus pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil analisis, ditemukan bahwa keberagaman gender di dewan direksi berkontribusi positif dan signifikan terhadap peningkatan kinerja perusahaan, sementara kebijakan tingkat utang memiliki dampak negatif terhadap kinerja. Temuan ini mendukung teori agensi yang menekankan pentingnya struktur keuangan yang seimbang dan keberagaman gender di dewan untuk mencapai kinerja optimal. Penelitian ini menyarankan bahwa manajemen perusahaan harus mempertimbangkan aspek keberagaman gender dalam pengambilan keputusan strategis dan mengelola utang dengan hati-hati untuk meningkatkan kinerja. Hal ini menunjukkan bahwa inklusi *gender diversity* dalam posisi kepemimpinan dapat membawa perspektif yang lebih luas dan meningkatkan inovasi dalam pengambilan keputusan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Di sisi lain, kebijakan tingkat utang perusahaan ditemukan memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini mendukung teori agensi yang menekankan pentingnya struktur keuangan yang cerdas dan seimbang untuk mencapai kinerja perusahaan yang optimal dan berkelanjutan. Tingkat utang yang tinggi mungkin menimbulkan konflik keagenan antara pemegang saham dan manajer, yang dapat mengganggu efektivitas perusahaan dalam menghasilkan nilai dan keuntungan. Dari hasil uji statistik, ditemukan bahwa variabel independen dan kontrol memiliki pengaruh sebesar 44,4% terhadap kinerja perusahaan, yang menunjukkan bahwa masih ada faktor lain yang mempengaruhi kinerja yang tidak dapat dijelaskan dalam model penelitian ini.

## 5.2 Implikasi

Hasil penelitian ini memiliki implikasi signifikan untuk praktik manajemen perusahaan, kebijakan perusahaan, dan pembuat kebijakan. Manajemen perusahaan dapat memperoleh manfaat strategis dengan meningkatkan keberagaman gender dalam dewan direksi, yang terbukti meningkatkan inovasi dan kontribusi positif terhadap kinerja perusahaan. Selain itu, perusahaan perlu mengevaluasi kebijakan tingkat utang mereka, menyusun strategi keuangan yang lebih fleksibel, dan mengoptimalkan struktur modal untuk menghindari konflik keagenan dan memaksimalkan kinerja perusahaan. Kebijakan perusahaan dapat mendukung proses pengambilan keputusan yang lebih baik dengan memasukkan keberagaman sebagai faktor kunci, sementara pembuat kebijakan mungkin ingin mempertimbangkan regulasi yang mendorong keberagaman gender di dewan direksi sebagai langkah untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan tata kelola yang lebih baik secara keseluruhan.

## 5.3 Keterbatasan Penelitian dan Saran

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang dapat mempengaruhi generalisasi hasilnya. Pertama, penelitian ini terbatas pada data selama tiga tahun yaitu dari tahun 2020 hingga tahun 2022 saja, yang mungkin tidak mencakup efek jangka panjang dari keberagaman gender di dewan direksi dan kebijakan tingkat utang terhadap kinerja perusahaan. Kedua, meskipun variabel independen dan kontrol memiliki pengaruh sebesar 44,4% terhadap kinerja perusahaan, masih ada 55,6% variabel lain yang tidak dijelaskan oleh model ini, yang menunjukkan bahwa ada faktor lain yang mempengaruhi kinerja perusahaan yang tidak ditangkap dalam penelitian ini. Ketiga, penelitian ini fokus pada perusahaan di Indonesia, yang terbatas pada perusahaan dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia yang mungkin membatasi aplikabilitas temuan di konteks pasar dan regulasi yang berbeda. Saran untuk penelitian selanjutnya mencakup perluasan sampel ke berbagai sektor dan negara untuk meningkatkan generalisasi temuan, serta penggunaan data longitudinal untuk mengeksplorasi efek jangka panjang dari keberagaman gender dan kebijakan utang terhadap kinerja perusahaan.

## Daftar Pustaka

- Adams, R. B. & D. Ferreira. (2009). Women in the Boardroom and Their Impact on Governance and Performance. *Journal of Financial Economics*, 94 (2), 291-309.
- Aguir, I., Boubakri, N., Marra, M., & Zhu, L. (2023). Gender diversity in leadership: Empirical evidence on firm credit risk. *Journal of Financial Stability*, 69. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2023.101185>
- Ansori, & Denica, H. N. (2010). Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Tergabung dalam Jakarta Islamic Index Studi pada Bursa Efek Indonesia (BEI). *Analisis Manajemen*, ISSN: 1411-1799, Vol. 4, No. 2 (Juli), Hal. 153-175.

- Arvanitis, S. E., Varouchas, E. G., & Agiomirgianakis, G. M. (2022). Does Board Gender Diversity Really Improve Kinerja perusahaan? Evidence from Greek Listed Firms. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(7). <https://doi.org/10.3390/jrfm15070306>
- Asimakopoulos, P., Asimakopoulos, S., & Li, X. (2023). The role of environmental, social, and governance rating on corporate debt structure. *Journal of Corporate Finance*, 83. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2023.102488>
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. In *Borsa Istanbul Review* (Vol. 22, pp. S119–S127). *Borsa Istanbul Anonim Sirketi*. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Beloskar, V. D., Haldar, A., & Gupta, A. (2024). Gender equality and women's empowerment: A bibliometric review of the literature on SDG 5 through the management lens. *Journal of Business Research*, 172. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2023.114442>
- Boubaker, S., Dang, R., & Nguyen, D. K. (2014). Does board gender diversity improve the performance of French listed firms? *Gestion 2000*, 31(1), 259-269.
- Caby, J., Coron, C., & Ziane, Y. (2022). The Effect of Top Management Team Gender Diversity on Climate Change Management: An International Study. *Sustainability (Switzerland)*, 14(2). <https://doi.org/10.3390/su14021032>
- Caby, J., Coron, C., & Ziane, Y. (2024a). How does gender diversity in top management teams affect carbon disclosure and its quality: Evidence from the technological industry. *Technological Forecasting and Social Change*, 199. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2023.123077>
- Caby, J., Coron, C., & Ziane, Y. (2024b). How does gender diversity in top management teams affect carbon disclosure and its quality: Evidence from the technological industry. *Technological Forecasting and Social Change*, 199. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2023.123077>
- Cao, M., Duan, K., & Ibrahim, H. (2023). Local Government Debt and Its Impact on Corporate Underinvestment and ESG Performance: Empirical Evidence from China. *Sustainability (Switzerland)*, 15(14). <https://doi.org/10.3390/su151411116>
- Chandrarin, G., & Cahyaningsih, D. S. (2018). Identifikasi Struktur Modal Melalui Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 1(1), 36–45. <https://doi.org/10.26905/afr.v1i1.2246>
- Chen, N. Y., & Liu, C. C. (2023). The impact of share repurchases on equity finance and performance. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 91, 198–212. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2022.12.004>
- Chen, N. Y., Chen, K. C., & Liu, C. C. (2019). Debt-financed repurchases and credit ratings with the respect of free cash flow and repurchase purpose. *North American Journal of Economics and Finance*, 47, 23–36. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2018.11.013>
- Davydov, D. (2016). Debt structure and corporate performance in emerging markets. *Research in International Business and Finance*, 38, 299-311.
- Danisman, G. O., & Tarazi, A. (2024). ESG activity and bank lending during financial crises. *Journal of Financial Stability*, 70, 101206. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2023.101206>
- 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>
- Feeney, M. K., & Camarena, L. (2021). Gender, Race, and Diversity Values Among Local Government Leaders. *Review of Public Personnel Administration*, 41(1), 105–131. <https://doi.org/10.1177/0734371X19865009>

- Feito-Ruiz, I., & Cardone-Riportella, C. (2021). *Gender-diverse board and executive compensation effects on Alternative Investment Market (AIM) firms' performance*.
- Feng, Z., & Wu, Z. (2023). ESG disclosure, REIT debt financing and firm value. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 67(3), 388-422.
- Firmansyah, A., Andriyani, A. F., Mahrus, M. L., Febrian, W., & Jad, P. H. (2021). Biaya modal perusahaan di Indonesia: tanggung jawab sosial dan tata kelola perusahaan. *Jurnal Ekonomi*, 26(3), 371-388.
- Fitriani, E., & Zamzami, Z. (2018). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus Perusahaan Sektor Utama di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2016). *Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja*, 3(6), 14-24.
- Galia, F., Zenou, E., & Ingham, M. (2015). Board composition and environmental innovation: does gender diversity matter? *International Journal of Entrepreneurship and Small Business*, 24(1), 117-141.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. M. (2016). *Manajemen Keuangan*. Edisi kedua, Cetakan pertama. Yogyakarta: BPFE
- Huse, M., & Grethe Solberg, A. (2006). Gender-related boardroom dynamics: How Scandinavian women make and can make contributions on corporate boards. *Women in management review*, 21(2), 113-130.
- Imes, M., John, K., Shoham, A., Xu, E., Hasan, I., Knyazeva, D., Knyazeva, A., Naveen, L., Anderson, R., Zur, E., Chinloy, P., Savor, P., Ravid, A., Gill, S., Lee, V., Jiang, J., & Michelson, S. (n.d.). *Board Gender Diversity and Equity-Based Compensation 1 Board Gender Diversity and Equity-Based Compensation "Heterogeneous boards of directors with independent thinking enforce governance, and diversity strengthens creativity."*-Pearl Zhu, author of *Digitizing Boardroom: The Multifaceted Aspects of Digital Ready Boards*. <https://ssrn.com/abstract=4460321>
- Ingersoll, A. R., Glass, C., & Cook, A. (2023). Institutional isomorphic pressures: the impact for women on boards. *Corporate Governance (Bingley)*. <https://doi.org/10.1108/CG-01-2023-0008>
- Johansson, J., & Wickström, A. (2023). Constructing a 'different' strength: A feminist exploration of vulnerability, ethical agency and care. *Journal of Business Ethics*, 184(2), 317-331.
- Lie, E. (2005). Financial flexibility, performance, and the corporate payout choice. *Journal of Business*, 78(6), 2179–2203. <https://doi.org/10.1086/497043>
- Mardaningsih, D., Nurlaela, S., & Wijayanti, A. (2021). Pengaruh leverage, likuiditas, firm size dan sales growth terhadap kinerja keuangan pada perusahaan lq45. *Inovasi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Dan Manajemen*. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Nagarajan, V., Mohanty, P., & Khatua, A. (2023). Financing effects of corporate diversification: A review. In *Review of Managerial Science* (Vol. 17, Issue 7, pp. 2555–2585). Springer Science and Business Media Deutschland GmbH. <https://doi.org/10.1007/s11846-022-00604-x>
- Rahma, S. N., & Mawardi, W. (2023). Pengaruh Board Diversity Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderating. *Diponegoro Journal Of Management*, 12(1), 1–14. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Rao, K. K., Tilt C. A., & Lester L. H. (2012). Corporate Governance and Environmental Reporting: An Australian Study. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 12 (2), 143-163.

- Schroeder., Dole C., & Richard G. (2001). The Impact Of Various Factors On The Personality, Job Satisfaction And Turnover Intentions Of Professional Accountants, *Managerial Auditing Journal*, Vol. 16 Issue: 4, pp.234-245.
- Septariani, D. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Di BEI Periode (2012-2015). *Journal of Applied Business and Economics (Mar 2017)* 183-195 , Vol. 3 No. 3.
- Shibutsea, Robert., Elizabeth K dan George A. (2019). Effect Of Leverage And Firm Size On Financial Performance Of Deposit Taking Savings And Credit Cooperatives In Kenya. *International Journal Of Research In Business And Social Science* 8(5)(2019) 182-193. IJRBS Vol 8 NO 5 ISSN: 2147-4478.
- Sidhu, J. S., Feng, Y., Volberda, H. W., & Van Den Bosch, F. A. J. (2021). In the Shadow of Social Stereotypes: Gender diversity on corporate boards, board chair's gender and strategic change. *Organization Studies*, 42(11), 1677–1698. <https://doi.org/10.1177/0170840620944560>
- Sila, V., Gonzalez, A., & Hagendorff, J. (2016). Women on board: Does boardroom gender diversity affect firm risk? *Journal of Corporate Finance*, 36, 26–53. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2015.10.003>
- Sugiarto, A., Puspani, N. N., & Fathia, F. (2023a). ESG Leverage towards Stock Performance in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 13(5), 593–606. <https://doi.org/10.32479/ijeep.14384>
- Sugiarto, A., Puspani, N. N., & Fathia, F. (2023b). ESG Leverage towards Stock Performance in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 13(5), 593–606. <https://doi.org/10.32479/ijeep.14384>
- Wicks, A. C., Gilbert D. R. Jr., & Freeman R. E. (1994). A Feminist Reinterpretation of the Stakeholder Concept. *Business Ethics Quarterly*, 4 (4), 475-497.
- Wu, Z., Gao, J., Luo, C., Xu, H., & Shi, G. (2024). How does boardroom diversity influence the relationship between ESG and firm financial performance? *International Review of Economics and Finance*, 89, 713–730. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2023.10.045>
- Zhang, L. (2012). Board Demographic Diversity, Independence, and Corporate Social Performance. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 12 (5), 686-700.