

# Dampak Keberagaman Gender Dewan Direksi dan Inovasi Lingkungan terhadap Biaya Utang di Indonesia

Nugraha Calvin Marchellino Aditia<sup>1</sup>, Tan Ming Kuang<sup>2\*</sup>

Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis, Universitas Kristen Maranatha, Indonesia

[2051058@eco.maranatha.edu](mailto:2051058@eco.maranatha.edu), [tm.kuang@eco.maranatha.edu](mailto:tm.kuang@eco.maranatha.edu)

\*Corresponding Author

Diajukan : 18 Juni 2024

Disetujui : 15 Juli 2024

Dipublikasikan : 1 Oktober 2024

## ABSTRACT

*This study aims to examine the impact of Board Gender Diversity and Environmental innovation on the Cost of Debt in companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2019 to 2022. Using a quantitative paradigm, this study applies multiple regression to analyze 164 data from 41 companies in various BEI sectors. This research found that Board Gender Diversity does not significantly influence the Cost of Debt. This could be due to the still low level of gender diversity in the boards of directors of Indonesian companies, so its impact on debt costs is not yet visible. Although environmental issues are becoming increasingly important, companies' awareness of disclosing related information is still low, so it has not yet impacted creditors' perceptions of company risk. This study provide practical implications for companies in developing more effective sustainable corporate governance strategies. For investors and creditors, the results of this study are beneficial in assessing investment and credit risks.*

**Keywords:** Board Gender Diversity, Environmental, and Cost of Debt.

## PENDAHULUAN

Perkembangan dewan direksi semakin mendapat perhatian dari pemangku kepentingan seperti investor dan masyarakat umum. Banyak negara telah menetapkan kebijakan yang mewajibkan keberagaman *gender* dewan direksi dan independensi dewan direksi, terutama di perusahaan publik dalam beberapa tahun terakhir. Penelitian García & Herrero (2021) menemukan bahwa komisi Eropa menetapkan kuota minimum 40% untuk anggota dewan perempuan pada tahun 2020. Tuntutan akan keadilan dan keseimbangan dalam perusahaan semakin meningkat, tidak hanya menjadi isu keadilan dan keseimbangan, keberagaman *gender* dewan direksi diyakini dapat mempengaruhi kinerja perusahaan termasuk kaitannya dengan biaya utang perusahaan.

Keberagaman gender dalam dewan direksi memiliki peran penting untuk mengurangi biaya keuangan dan meningkatkan nilai pemegang saham. Dewan direksi yang beragam dapat memberi perspektif yang lebih luas dalam pengambilan keputusan dan manajemen risiko, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Penelitian terbaru menegaskan bahwa keberagaman *gender* dewan direksi memperkuat praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) yang secara tidak langsung mengurangi biaya utang perusahaan (Jizi et al., 2022). Temuan ini menunjukkan bahwa kreditur lebih cenderung mempercayai perusahaan dengan dewan direksi yang beragam secara *gender* karena dianggap lebih stabil dan transparan.

Selain dewan direksi yang beragam, inovasi lingkungan juga berperan dalam mengurangi biaya keuangan dan meningkatkan nilai pemegang saham. Inovasi lingkungan dapat meningkatkan efisiensi operasional perusahaan dan mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan, yang pada akhirnya mempengaruhi biaya utang perusahaan. Perusahaan yang peduli pada lingkungan juga dipercaya akan lebih berkelanjutan karena memiliki tim manajemen dengan tanggung jawab tinggi dan kemudahan melakukan perdagangan dengan lebih banyak negara yang telah berorientasi pada ekonomi hijau. Hal ini tentu memberi sinyal positif bagi kreditur akan kemampuan perusahaan mengembalikan pinjaman. Penelitian menunjukkan bahwa kinerja lingkungan yang baik dapat

mengurangi risiko dan biaya modal perusahaan, termasuk biaya utang (Ma et al., 2023). Temuan ini mengindikasikan bahwa inovasi lingkungan tidak hanya bermanfaat bagi bumi ini tetapi juga bagi stabilitas keuangan perusahaan.

Penelitian mengenai faktor penentu biaya utang telah banyak dilakukan. Peneliti umumnya menghubungkan faktor kinerja keuangan (Gea & Johan, 2021; Tanin et al 2024), kinerja sosial Magnanelli & Izzo (2017), dan tata kelola (Jizi et al., 2022; Li et al., 2016; Usman et al., 2019) dengan biaya utang. Misalnya, Jizi et al. (2022) menemukan bahwa perusahaan dengan dewan direksi yang beragam secara *gender* cenderung memiliki biaya utang yang lebih rendah karena dianggap lebih stabil dan transparan oleh kreditur. Li et al (2016) menemukan bahwa struktur dewan direksi dan dewan pengawas yang optimal berkontribusi pada biaya utang perusahaan yang lebih rendah. Begitu pula, Usman et al (2019) memberi bukti empiris bahwa pemberi pinjaman mengenakan biaya 4% lebih rendah kepada peminjam yang memiliki setidaknya satu anggota dewan perempuan dibandingkan dengan peminjam yang tidak memiliki anggota dewan perempuan. Namun, penelitian yang secara khusus hubungan inovasi lingkungan dengan biaya utang masih sangat terbatas. Penelitian ini mengisi kekosongan literatur dengan menghubungkan secara langsung faktor inovasi lingkungan dalam mengurangi biaya utang perusahaan.

Penelitian ini memiliki kontribusi teori dan praktis. Secara teori, penelitian ini memberi wawasan bagaimana keberagaman *gender* dewan direksi dan inovasi lingkungan mempengaruhi biaya utang. Pentingnya memahami bagaimana keberagaman *gender* dewan direksi dapat memberi manfaat finansial bagi perusahaan melalui biaya utang yang lebih rendah serta bagaimana inovasi lingkungan berperan dalam hubungan tersebut. Dalam hal praktik, temuan penelitian ini dapat membantu perusahaan dalam mengembangkan strategi tata kelola perusahaan yang lebih efektif dan berkelanjutan dan memberikan informasi berharga bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya dalam menilai risiko serta peluang investasi.

## STUDI LITERATUR

### *Board gender diversity*

Keberagaman *gender* dalam dewan direksi telah menjadi topik yang semakin penting dalam literatur manajemen dan tata kelola perusahaan. Dewan direksi dapat membantu perusahaan dan pemegang saham menyelaraskan kepentingannya. Berbagai penelitian telah menunjukkan bahwa kehadiran perempuan dalam dewan direksi dapat membawa sejumlah manfaat bagi perusahaan (Atinc et al., 2022; Kabir et al., 2023). Penelitian Faccio et al (2016) menunjukkan bahwa perbedaan perilaku antara perempuan dan laki-laki secara umum memiliki perbedaan, bahkan dalam posisi kepemimpinan. Direktur perempuan menunjukkan kecenderungan lebih menghindari risiko dibandingkan laki-laki. Penelitian lain menjelaskan bahwa wanita lebih menghindari risiko daripada pria ketika membuat keputusan perusahaan, sehingga mengurangi risiko gagal bayar. Selain itu, perusahaan menunjukkan bahwa harga pinjaman lebih rendah untuk bisnis dengan CFO wanita (Francis et al., 2013). Teori kepemimpinan transformasional menjelaskan bahwa pentingnya peran pemimpin khususnya, pemimpin perempuan dapat menginspirasi dan memotivasi anggota untuk mencapai tujuan yang lebih baik, termasuk tanggung jawab sosial dan inovasi lingkungan perusahaan. Karena gaya kepemimpinan perempuan sering dikaitkan dengan gaya kepemimpinan yang lebih kolaboratif dan empatik (Eagly & Heilman, 2016).

### *Environmental innovation*

Inovasi lingkungan merupakan aspek penting dari pengungkapan informasi tanggung jawab sosial perusahaan, tidak hanya dibutuhkan oleh undang-undang dan peraturan tetapi juga diperintahkan oleh pengembangan perusahaan. Selain itu, dapat mengurangi beban regulasi perusahaan dan akhirnya meningkatkan penilaian keuangan perusahaan melalui pengungkapan (Hahn & Kühneen, 2013). Oleh karena itu, banyak ilmuwan percaya bahwa inovasi lingkungan secara positif mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan (Poorteer & Van Deer Lindee, 1995). Dalam beberapa dekade terakhir, pemerintah, perusahaan, dan pemangku kepentingan perusahaan telah lebih memperhatikan perlindungan lingkungan dan pengembangan perusahaan yang berkelanjutan (de Oliveira et al., 2024; Mahran & Elamer, 2024). Menurut PBB *Sustainable Stock Exchange Initiative*, semua perusahaan besar harus mengungkapkan kinerja perusahaan dari inovasi

lingkungan mereka pada tahun 2030. Informasi mengenai inovasi lingkungan adalah alat yang cukup bagi pemerintah untuk mempromosikan tanggung jawab lingkungan bersama (Roess & Roewan-Roebinsoen, 1997). Dengan demikian, semakin banyak pemangku kepentingan mengharapkan perusahaan untuk melakukan bisnis mereka dengan cara yang lebih transparan, etis, dan bertanggung jawab (Yang et al., 2024). Hal ini sejalan dengan teori tanggung jawab sosial perusahaan yang menekankan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab tidak hanya kepada pemegang saham, tetapi kepada masyarakat dan lingkungan (Rao & Tilt, 2016).

### Perumusan hipotesis

#### ***Board gender diversity terhadap cost of debt***

Teori agensi memberikan landasan teoritis untuk menjelaskan hubungan antara keberagaman *gender* di dewan direksi dan biaya utang perusahaan (C. Jeensen et al, 1976). Dalam konteks ini, dewan direksi berperan sebagai mekanisme pengawasan untuk menyelaraskan kepentingan antara pemegang saham (prinsipal) dan manajer (agen). Keberagaman *gender* di dewan direksi dapat meningkatkan efektifitas pengawasan dan mengurangi masalah keagenan, yang pada gilirannya dapat mengurangi risiko dan biaya utang perusahaan. Teori ketergantungan sumber daya (Pfeffer & Salancik, 1978) menyatakan bahwa keberagaman *gender* di dewan direksi dapat memberikan akses yang lebih besar kepada sumber daya eksternal dan informasi yang penting bagi perusahaan. Penelitian lain mengungkapkan bahwa keberagaman *gender* pada dewan direksi memiliki dampak positif yang signifikan terhadap *leverage* untuk mendukung teori ketergantungan sumber daya karena dewan direksi yang beragam meningkatkan reputasi dan daya tarik perusahaan bagi pemberi pinjaman, selain itu penelitian tersebut mempertimbangkan komposisi dewan untuk keputusan struktur modal yang optimal (Yakubu & Oeumaroeu, 2023).

H1 : *Board Gender Diversity* berpengaruh positif secara signifikan terhadap *Cost of Debt*

#### ***Environmental innovation terhadap cost of debt***

Teori legitimasi menjelaskan bahwa perusahaan berusaha memastikan aktivitas operasionalnya dianggap sah atau *legitimate* di mata masyarakat (Deegan et al, 2002). Perusahaan dengan inovasi lingkungan yang buruk dapat memicu reaksi negatif dari masyarakat dan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan tersebut. Dari sudut pandang biaya utang, perusahaan dengan inovasi lingkungan yang buruk dianggap berisiko tinggi oleh kreditur, sehingga kreditur akan mengenakan biaya utang lebih tinggi sebagai kompensasi atas risiko tersebut. Teori *stakeholder* menjelaskan perusahaan harus memperhatikan kepentingan semua pemangku kepentingan (*stakeholder*), tidak hanya pemegang saham (Freeman et al, 2001). Kreditur merupakan salah satu pemangku kepentingan yang penting bagi perusahaan. Dengan inovasi lingkungan yang baik dianggap sebagai perusahaan yang bertanggung jawab dan memiliki risiko yang rendah. Penelitian Goess & Roebeerts (2011) menjelaskan bahwa perusahaan dengan inovasi lingkungan yang buruk akan mendapat biaya utang yang tinggi. Menurut Nadeem et al (2020) inovasi lingkungan dapat membantu perusahaan membangun reputasi positif dan hubungan jangka panjang dengan pemangku kepentingan.

H2 : *Environmental innovation* berpengaruh positif secara signifikan terhadap *Cost of Debt*

### METODE

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif untuk menguji pengaruh antara keberagaman *gender* dewan direksi dan inovasi lingkungan terhadap biaya utang dengan populasi seluruh sektor perusahaan yang terdaftar pada BEI periode 2019-2022. Total 164 data dari 41 perusahaan berbagai sektor industri di BEI diperoleh dari laporan keuangan perusahaan seluruh sektor tahun 2019-2022. Sumber data sekunder berasal dari Refinitiv Eikon *Datastream*. Penelitian ini juga memiliki variabel dependen yaitu biaya utang (COD), dan variabel independennya adalah keberagaman *gender* dewan direksi (BGD) dan inovasi lingkungan. Selain itu, penelitian ini menggunakan satu variabel kontrol. Perangkat lunak SPSS versi 27 digunakan untuk melakukan analisis regresi berganda pada data yang digunakan dalam penelitian ini.

Analisis berganda meliputi uji asumsi klasik, uji F, uji koefisien, dan uji *robust*. Uji asumsi klasik meliputi multikolinieritas, heterokedastisitas, dan autokorelasi untuk memastikan penggunaan

regresi berganda tepat. Selanjutnya, uji F untuk menguji signifikansi model secara keseluruhan. Sementara itu, uji koefisien untuk menguji signifikansi individual variabel independen terhadap variabel dependen. Terakhir, uji *robust* dilakukan untuk memastikan metode estimasi parameter lebih tahan terhadap dampak data outlier.

Variabel penelitian

Variabel dependen (Y) pada penelitian ini adalah biaya utang (COD). Ketika perusahaan membutuhkan dana, biaya utang lebih sering digunakan dibandingkan pembiayaan ekuitas karena bunga modalnya lebih rendah sebelum pajak, sehingga berkontribusi pada pengurangan pajak (Goeng et al., 2021). Biaya utang diukur dengan beban bunga dibagi dengan rata-rata total utang (Fu et al., 2012).

Variabel independen (X) adalah :

- a. *Board gender diversity* (X1)

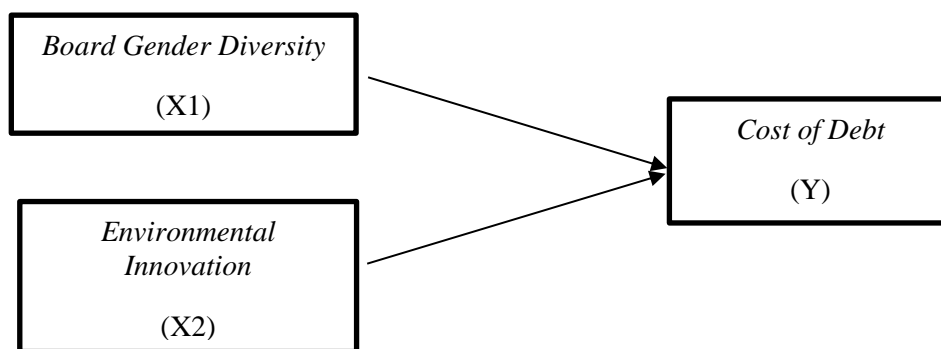
Kehadiran perempuan pada dewan dapat meningkatkan pemantauan dan pengawasan, mengurangi biaya keagenan, dan meningkatkan kinerja perusahaan (Adams & Kirchmaier, 2016). Beberapa ukuran keragaman *gender* telah digunakan, persentase perempuan pada dewan direksi dihitung dengan cara jumlah anggota dewan direksi perempuan dibagi dengan jumlah total direksi (Abad et al., 2017).

- b. *Environmental Innovation* (X2)

Penelitian Nadeem et al (2020) mengambil data yaitu, *environmental innovation* yang berbentuk kuisioner untuk mengetahui faktor lingkungan perusahaan. Penelitian lain mengungkapkan bahwa inovasi lingkungan dapat diidentifikasi dengan menggunakan data paten inovasi lingkungan (Wagneer et al., 2007). Berbeda dengan penelitian ini, *environmental innovation score* menjadi data yang diambil untuk penelitian ini, dimana pengambilan data diperoleh dari Refinitiv Eikon *Datastream* dengan seluruh sektor perusahaan yang terdaftar di BEI.

Variabel kontrol digunakan untuk mengukur total utang jangka panjang dibagi total aset, variabel kontrol yang digunakan adalah *leverage* (Bunyaminu et al., 2021).

$$Leverage (LEV) = \frac{Total\ Utang}{Total\ Aset}$$



Gambar 1. Model Penelitian

**HASIL**

Tabel 1. *Deskriptive Statistic*

Variable	N	Mean	Standard Deviation	Minimum	Maximum
<i>Board Gender Diversity</i>	164	10,3059	11,78563	0,00	42,86
<i>Environmental innovation</i>	164	43,4091	25,15575	0,13	94,44
<i>Cost Of Debt</i>	164	0,0370	0,02330	0,00	0,19
<i>Leverage</i>	164	0,1783	0,16738	0,00	0,68

Sumber : Hasil Olah Data Sekunder

Hasil deskriptif statistik terdiri dari 164 data pengamatan, seperti yang ditunjukkan dalam Tabel 1. Rata-rata keberagaman *gender* dewan direksi (BGD) sebesar 10,3059 dengan variasi data relatif rendah sebesar 11,7856 dan *standard deviation* lebih besar dari rata-rata. Inovasi lingkungan memiliki rata-rata sampel sebesar 43,4091 dengan variasi data relatif rendah sebesar 25,1557 dan *standard deviation* lebih kecil dari rata-rata. Biaya utang (COD) memiliki rata-rata sebesar 0,0370 dengan variasi data relatif rendah sebesar 0,0233 memperoleh *standard deviation* lebih kecil dari rata-rata.

Tabel 2. Uji Asumsi Klasik

Sumber : Hasil Olah Data Sekunder

Variabel	Normalitas	Multikolinearitas		Heteroskedastisitas		Autokorelasi
		Nilai Tolerance	Nilai VIF	Sig.	Alpha	Asymp. Sig.
<i>Board Gender Diversity</i>	Berdasarkan teorema batas pusat (CLT), menjelaskan jika sampel acak dengan ukuran n (misalkan n lebih besar dari 30) dari populasi tak terbatas, maka rata-rata sampel berdistribusi normal atau sampel mendekati distribusi normal (Islaqm & Islam, 2018).	0,963	1,038	0,336	0,05	0,117
<i>Environmental innovation</i>		0,935	1,069	0,946	0,05	
<i>Leverage</i>		0,954	1,049	0,117	0,05	

Berdasarkan tabel 2, uji multikolinearitas menunjukkan nilai *tolerance* lebih dari 10 dan VIF kurang dari 10. Ini menunjukkan bahwa data terbebas dari multikolinearitas sesama variabel independen.

Menurut uji heteroskedastisitas menjelaskan bahwa ditemukan variabel independen yang memperoleh tingkat keyakinan melebihi 5%. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data terbebas dari heteroskedastisitas.

Uji autokorelasi menjelaskan bahwa *Asymp.Sig* dari variabel independen melebihi tingkat keyakinan sebesar 5%, yang berarti data terbebas dari autokorelasi.

Tabel 3. Uji Regresi Sederhana

Variable	Model Summary	Annova		Coefficients
	R Square	Sig.	F	Sig.
<i>Board Gender Diversity</i>	0,051	0,037	2,890	0,143
<i>Environmental innovation</i>				0,391
<i>Leverage</i>				0,018

Sumber : Hasil Olah Data Sekunder

Tabel 3 terdapat uji koefisien determinasi yang menjelaskan bahwa besar variabel dependen biaya utang (COD) dipengaruhi oleh dua variabel independen yaitu keberagaman *gender* di dewan direksi (BGD) dan inovasi lingkungan serta variabel kontrol sebesar 0,051 atau 5,1%. Sedangkan 94,9% dipengaruhi oleh faktor lain.

Uji F, variabel keberagaman *gender* di dewan direksi (BGD) dan inovasi lingkungan secara simultan terdapat salah satu variabel yang memiliki pengaruh terhadap variabel biaya utang (COD) dengan nilai F sebesar 2,890 dan nilai signifikansi  $0,037 < 0,05$ .

Variabel keberagaman *gender* di dewan direksi (BGD) tidak memiliki pengaruh terhadap biaya utang (COD) karena nilai signifikansinya  $0,143 > 0,05$ . Variabel inovasi lingkungan tidak memiliki pengaruh terhadap biaya utang karena nilai signifikansi  $0,391 > 0,05$ .

Tabel 4. Uji *robust*

Variable	B	Robust Std.Error	Sig.
Board Gender Diversity	0,000	0,000	0,119
Environmental innovation	-6,340E-5	6,931E-5	0,362
Leverage	0,026	0,012	0,030

Sumber : Hasil Olah Data Sekunder

Berdasarkan tabel 4 terdapat uji *robust* yang menjelaskan bahwa Sig. dari variabel independen melebihi nilai signifikan 0,05, sehingga dapat disimpulkan keberagaman *gender* di dewan direksi (BGD) dan inovasi lingkungan tidak memiliki pengaruh terhadap biaya utang (COD).

## PEMBAHASAN

H1 : *Board Gender Diversity* berpengaruh positif secara signifikan terhadap *Cost of Debt*

Hasil pengolahan data nilai signifikansi  $0,143 > 0,05$  sehingga hipotesis pertama ditolak. Artinya keberagaman *gender* dewan direksi (BGD) tidak berpengaruh secara signifikan pada biaya utang (COD). Penelitian sebelumnya menjelaskan bahwa keberagaman *gender* pada dewan direksi memiliki dampak positif yang signifikan terhadap *leverage* untuk mendukung *resource dependent theory* karena dewan direksi yang beragam meningkatkan reputasi dan daya tarik perusahaan bagi pemberi pinjaman, selain itu penelitian tersebut mempertimbangkan komposisi dewan untuk keputusan struktur modal yang optimal (Yakubu & Oumarou, 2023). Umumnya keberagaman *gender* dewan direksi dapat memberikan dampak positif pada kinerja perusahaan, seperti meningkatkan kinerja bagi perusahaan seperti inovasi dan tanggung jawab sosial perusahaan namun, bagi para kreditur tidak selalu terlihat atau belum semua terungkap dalam penilaiannya (Liu et al 2014). Namun, keberagaman *gender* dewan direksi dapat memberikan dampak yang lebih kompleks terhadap kinerja perusahaan. Pada hipotesis ini tidak memiliki pengaruh yang signifikan, penelitian ini sejalan dengan Benjamin (2017) yang menjelaskan keberagaman *gender* dewan direksi dapat menyebabkan konflik antara direksi perempuan dan laki-laki karena perbedaan persepektif kedua *gender* tersebut, hal ini menyebabkan terjadinya gangguan komunikasi untuk membuat dan mengambil keputusan. Akibatnya kreditur dapat menuntut biaya utang lebih tinggi.

H2 : *Environmental innovation* berpengaruh positif secara signifikan terhadap *Cost of Debt*

Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa hipotesis kedua ditolak karena nilai signifikansi 0,391 lebih besar dari 0,05. Dengan kata lain, inovasi lingkungan tidak berpengaruh terhadap biaya utang. Penelitian ini tidak sejalan dengan teori legitimasi dan teori *stakeholder* yang menjelaskan bahwa perusahaan dengan kinerja inovasi lingkungan yang baik menunjukkan kepada berbagai pemangku kepentingan termasuk kreditur mengenai tingginya tanggung jawab manajemen terhadap bisnis hijau dan berkelanjutan, sehingga berdampak pada berkurangnya risiko kredit. Penelitian ini juga bertentangan dengan penelitian sebelumnya yang menemukan bahwa inovasi lingkungan dapat membantu perusahaan membangun reputasi positif dan hubungan jangka panjang dengan pemangku kepentingan (Nadeem et al., 2020). Namun, penulis menemukan penelitian lain yang sejalan dengan penelitian ini. Misalnya, Fateemi et al. (2018) menyimpulkan bahwa faktor lingkungan sangat penting bagi perkembangan perusahaan namun, tidak semua kreditur mempertimbangkan secara signifikan dalam penilaian utang perusahaan. Hal ini berlaku jika perusahaan memiliki kesadaran akan inovasi lingkungan dan regulasi lingkungan masih berkembang. Lebih lanjut, Maaloeul et al. (2023) menjelaskan bahwa kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) terhadap biaya utang tidak memiliki hubungan secara signifikan. Koetoeupis et al. (2023) berargument bahwa pengaruh keberagaman *gender* dewan direksi dan

inovasi lingkungan terhadap biaya utang tidak seragam di seluruh distribusi data, menunjukkan bahwa dampaknya bisa berbeda-beda tergantung pada konteks spesifik perusahaan.

### KESIMPULAN

Penelitian ini menemukan bahwa keberagaman *gender* dalam dewan direksi dan inovasi lingkungan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap biaya utang. Implementasi kebijakan lingkungan dan keberagaman *gender* dewan direksi seringkali bervariasi dan sulit diukur secara konsisten. Ketidakpastian di kalangan pemberi pinjaman mengenai dampak sebenarnya dari kebijakan tersebut meningkatkan risiko perusahaan. Perusahaan yang memiliki manajemen risiko kuat dan strategi mitigasi yang efektif mungkin dapat mengurangi dampak risiko inovasi lingkungan terhadap operasional mereka. Jika kreditur melihat bahwa perusahaan mampu mengelola risiko dengan baik, kreditur mungkin tidak menaikkan biaya utang. Risiko inovasi lingkungan bersifat jangka panjang, sedangkan penilaian utang dan keputusan pembiayaan berfokus pada kinerja jangka pendek. Jika kreditur lebih memprioritaskan hasil jangka pendek, dampak lingkungan jangka panjang mungkin diabaikan. Implikasi pada penelitian ini yaitu perusahaan perlu mengevaluasi kembali strategi terkait keberagaman *gender* dan lingkungan dalam konteks manajemen utang, jika tujuan utama perusahaan mengurangi biaya utang maka perusahaan perlu mengevaluasi efektivitas kebijakan dan mempertimbangkan faktor-faktor lain yang berpengaruh dalam mengelola biaya utang. Walaupun keberagaman *gender* dewan direksi dan inovasi lingkungan tidak berpengaruh pada biaya utang, perusahaan sebaiknya tetap mementingkan tata kelola perusahaan yang baik dan peningkatan transparansi. Perusahaan dapat mempertahankan atau meningkatkan tata kelola sebagai bagian dari upaya jangka panjang untuk meningkatkan reputasi dan kepercayaan dari berbagai pemangku kepentingan, khususnya para investor dan kreditur.

### REFERENSI

- Abad, D., Lucas-Pérez, M. E., Minguez-Vera, A., & Yagüe, J. (2017). Does gender diversity on corporate boards reduce information asymmetry in equity markets? *BRQ Business Research Quarterly*, 20(3), 192–205. <https://doi.org/10.1016/j.brq.2017.04.001>
- Adams, R. B., & Kirchmaier, T. (2016). Women on boards in finance and STEM industries. *American Economic Review*, 106(5), 277–281. <https://doi.org/10.1257/aer.p20161034>
- Atinc, G., Srivastava, S., & Taneja, S. (2022). The impact of gender quotas on corporate boards: a cross-country comparative study. *Journal of Management and Governance*, 26(3), 685–706. <https://doi.org/10.1007/s10997-020-09562-6>
- Benjamin, S. and B. P. K. (2017). *Board gender composition, dividend policy and cost of debt: The implications of CEO duality*. <https://ssrn.com/abstract=2903142>
- Bunyaminu, A., Nandom, M. I., Candidate, Y. P., & Bashiru, S. (2021). THE EFFECT OF FINANCIAL LEVERAGE ON PROFITABILITY: AN EMPIRICAL ANALYSIS OF RECAPITALIZED BANKS IN GHANA. *International Journal of Accounting & Finance Review*, 7(1), 2021. <https://www.cribfb.com/journal/index.php/ijafr>
- C. Jensen, M. and H. M. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. *Economics Social Institutions*. [https://doi.org/10.1007/978-94-009-9257-3\\_8](https://doi.org/10.1007/978-94-009-9257-3_8)
- de Oliveira, U. R., Menezes, R. P., & Fernandes, V. A. (2024). A systematic literature review on corporate sustainability: contributions, barriers, innovations and future possibilities. In *Environment, Development and Sustainability* (Vol. 26, Issue 2, pp. 3045–3079). Springer Science and Business Media B.V. <https://doi.org/10.1007/s10668-023-02933-7>
- Deegan, C. (2002). Introduction: The legitimising effect of social and environmental disclosures – a theoretical foundation. In *Accounting, Auditing & Accountability Journal* (Vol. 15, Issue 3, pp. 282–311). <https://doi.org/10.1108/09513570210435852>
- Eagly, A. H., & Heilman, M. E. (2016). Gender and leadership: Introduction to the special issue. In *Leadership Quarterly* (Vol. 27, Issue 3, pp. 349–353). Elsevier Inc. <https://doi.org/10.1016/j.leaqua.2016.04.002>

- 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>
- Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. *Global Finance Journal*, 38, 45–64. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2017.03.001>
- Francis, B., Hasan, I., & Wu, Q. (2013). The impact of CFO gender on bank loan contracting. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 28(1), 53–78. <https://doi.org/10.1177/0148558X12452399>
- Freeman, R. E. (2001). *A Stakeholder Theory of the Modern Corporation*. [digitalcommons.imsa.edu](http://digitalcommons.imsa.edu)
- Fu, R., Kraft, A., & Zhang, H. (2012). Financial reporting frequency, information asymmetry, and the cost of equity. *Journal of Accounting and Economics*, 54(2–3), 132–149. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2012.07.003>
- García, C. J., & Herrero, B. (2021). Female directors, capital structure, and financial distress. *Journal of Business Research*, 136, 592–601. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.07.061>
- Gea, W. W., & Johan, S. (2021). THE DETERMINANTS ON COST OF DEBT IN THE MANUFACTURING INDUSTRY. *Business and Entrepreneurial Review*, 21(2), 333–348. <https://doi.org/10.25105/ber.v21i2.10711>
- Gong, G., Huang, X., Wu, S., Tian, H., & Li, W. (2021). Punishment by Securities Regulators, Corporate Social Responsibility and the Cost of Debt. *Journal of Business Ethics*, 171(2), 337–356. <https://doi.org/10.1007/s10551-020-04438-z>
- Goss, A., & Roberts, G. S. (2011). The impact of corporate social responsibility on the cost of bank loans. *Journal of Banking and Finance*, 35(7), 1794–1810. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2010.12.002>
- Hahn, R., & Kühnen, M. (2013). Determinants of sustainability reporting: A review of results, trends, theory, and opportunities in an expanding field of research. In *Journal of Cleaner Production* (Vol. 59, pp. 5–21). <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2013.07.005>
- Islaqm, M. R., & Islam, M. R. (2018). Sample size and its role in Central Limit Theorem (CLT). *Computational and Applied Mathematics Journal*, 4(1), 1–7. <http://www.aascit.org/journal/camj>
- Jizi, M., Nehme, R., & Melhem, C. (2022). Board gender diversity and firms' social engagement in the Gulf Cooperation Council (GCC) countries. *Equality, Diversity and Inclusion*, 41(2), 186–206. <https://doi.org/10.1108/EDI-02-2021-0041>
- Kabir, A., Ikra, S. S., Saona, P., & Azad, Md. A. K. (2023). Board gender diversity and firm performance: new evidence from cultural diversity in the boardroom. *LBS Journal of Management & Research*, 21(1), 1–12. <https://doi.org/10.1108/lbsjmr-06-2022-0022>
- Koutoupis, A. G., Davidopoulos, L. G., Azibi, J., Hakimi, A., & Mansali, H. (2023). Greenhouse gas assurance, board diversity and cost of debt: a quantile approach. *EuroMed Journal of Business*. <https://doi.org/10.1108/EMJB-10-2022-0190>
- Li, L., Dong, F., Liu, Y., Huang, H., & Wang, S. (2016). The effect of corporate governance on debt financing cost of listed companies. *Journal of Systems Science and Complexity*, 29(3), 772–788. <https://doi.org/10.1007/s11424-016-5192-3>
- Liu, Y., Wei, Z., & Xie, F. (2014). Do women directors improve firm performance in China? *Journal of Corporate Finance*, 28, 169–184. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2013.11.016>
- Ma, D., Li, L., Song, Y., Wang, M., & Han, Q. (2023). Corporate Sustainability: The Impact of Environmental, Social, and Governance Performance on Corporate Development and Innovation. *Sustainability (Switzerland)*, 15(19). <https://doi.org/10.3390/su151914086>
- Maaloul, A., Zéghal, D., Ben Amar, W., & Mansour, S. (2023). The Effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) Performance and Disclosure on Cost of Debt: The Mediating Effect of Corporate Reputation. *Corporate Reputation Review*, 26(1), 1–18. <https://doi.org/10.1057/s41299-021-00130-8>
- Magnanelli, B. S., & Izzo, M. F. (2017). Corporate social performance and cost of debt: The relationship. *Social Responsibility Journal*, 13(2), 250–265. <https://doi.org/10.1108/SRJ-06-2016-0103>



- Mahran, K., & Elamer, A. A. (2024). Chief Executive Officer (CEO) and corporate environmental sustainability: A systematic literature review and avenues for future research. *Business Strategy and the Environment*, 33(3), 1977–2003. <https://doi.org/10.1002/bse.3577>
- Nadeem, M., Bahadar, S., Gull, A. A., & Iqbal, U. (2020). Are women eco-friendly? Board gender diversity and environmental innovation. *Business Strategy and the Environment*, 29(8), 3146–3161. <https://doi.org/10.1002/bse.2563>
- Porter, M. E., & Van Der Linde, C. (1995). Toward a New Conception of the Environment-Competitiveness Relationship. In *Journal of Economic Perspectives* (Vol. 9, Issue 4).
- Rao, K., & Tilt, C. (2016). Board Composition and Corporate Social Responsibility: The Role of Diversity, Gender, Strategy and Decision Making. *Source: Journal of Business Ethics*, 138(2), 327–347. <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2613-5>
- Ross, A., & Rowan-Robinson, J. (1997). It's good to talk! Environmental information and the greening of industry. *Journal of Environmental Planning and Management*, 40(1), 111–124. <https://doi.org/10.1080/09640569712308>
- Tanin, T. I., Sarker, A., Hammoudeh, S., & Batten, J. A. (2024). The determinants of corporate cost of debt during a financial crisis. *The British Accounting Review*, 101390. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2024.101390>
- Usman, M., Farooq, M. U., Zhang, J., Makki, M. A. M., & Khan, M. K. (2019). Female directors and the cost of debt: does gender diversity in the boardroom matter to lenders? *Managerial Auditing Journal*, 34(4), 374–392. <https://doi.org/10.1108/MAJ-04-2018-1863>
- Wagner, M. (2007). *The link between environmental innovation, patents, and environmental management*. DRUID.
- Yakubu, I. N., & Oumarou, S. (2023). Boardroom dynamics: The power of board composition and gender diversity in shaping capital structure. *Cogent Business and Management*, 10(2). <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2236836>
- Yang, Y., Wen, J., & Li, Y. (2024). The impact of environmental information disclosure on the cost of debt: evidence from China. *Journal of Applied Economics*, 27(1). <https://doi.org/10.1080/15140326.2023.2301280>