

Pengaruh Karakteristik *Chief Executive Officer* Terhadap *Financial Leverage*

Putri Aisah¹, Eny Purwaningsih²

^{1,2}Jurusan Akuntansi, Universitas Esa Unggul

¹aisah2814@student.esaunggul.ac.id, ²eny.purwaningsih@esaunggul.ac.id

ABSTRACT

The food and beverage manufacturing sector is growing rapidly, marked by many business innovations and new products. The decision to use debt is important to balance return and risk expectations. Corporate governance includes business financing decisions, including the role of the CEO in financial leverage. This study examines the effect of CEO characteristics on corporate leverage in food and beverage manufacturing entities listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2020-2023 period. Using causal and purposive sampling methods, 116 data were obtained from 29 entities. The results of the study show that age, CEO experience, educational background, CEO gender, and company size simultaneously affect leverage. Partially, CEO age, CEO experience, and company size have a positive effect on leverage, while CEO education and gender do not have a significant effect. The *t* value and significance level indicate that experience and organizational scale are more decisive in determining strategic debt management decisions. Meanwhile, CEO education and gender, as demographic factors, do not play a major role in the company's financial leverage.

Keywords: CEO Gender, CEO Education, Company Size, Financial Leverage, Job Experience

ABSTRAK

Sektor manufaktur makanan dan minuman berkembang pesat, ditandai dengan banyaknya inovasi bisnis dan produk baru. Keputusan penggunaan utang menjadi penting untuk menyeimbangkan ekspektasi pengembalian dan risiko. Tata kelola perusahaan mencakup keputusan pendanaan bisnis, termasuk peran CEO dalam *financial leverage*. Riset ini meneliti pengaruh karakteristik CEO terhadap *leverage* perusahaan pada entitas manufaktur makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023. Menggunakan metode kausal dan *purposive sampling*, diperoleh 116 data dari 29 entitas. Hasil riset menunjukkan bahwa usia, pengalaman CEO, latar pendidikan, gender CEO, dan ukuran perusahaan secara simultan mempengaruhi *leverage*. Secara parsial, usia CEO, pengalaman CEO, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *leverage*, sedangkan latar pendidikan dan gender CEO tidak berpengaruh signifikan. Nilai *t* dan tingkat signifikansi menunjukkan bahwa pengalaman dan skala organisasi lebih menentukan keputusan strategis pengelolaan utang. Sementara itu, latar pendidikan dan gender CEO, sebagai faktor demografis, tidak memiliki peran besar dalam *financial leverage* perusahaan.

Kata kunci: *Financial Leverage*, Gender CEO, Pendidikan CEO, Pengalaman Jabatan, Ukuran Perusahaan

PENDAHULUAN

Mengacu pada perkembangan ekonomi global saat ini, sektor manufaktur bergerak di lingkup makanan dan minuman muncul sebagai usaha yang menjanjikan. Entitas bergerak di lingkup ini mulai berkembang pesat, ditandai dengan semakin banyaknya kreasi bisnis dan produk baru yang diciptakan. Tidak dapat dikesampingkan bahwa industri yang bergerak di bidang ini sangat dibutuhkan oleh masyarakat karena sifatnya sebagai dasar kebutuhan agar dapat bertahan dan sebagai unit usaha yang memiliki prospek jangka panjang (Rahmi, 2021). Oleh sebab itu keputusan pemakaian utang membuat entitas menyeimbangkan ekspektasi pengembalian lebih tinggi dengan risiko meningkat (Lestari *et al.*, 2024). Tata kelola perusahaan mencakup berbagai aspek, salah satunya terkait dengan keputusan pendanaan bisnis. Pendanaan bisnis dapat bersumber dari internal dan eksternal entitas. Dana internal entitas memakai modal saham, laba yang ditahan dan laba tahun berjalan, sedangkan dana eksternal dari kreditur berbentuk utang, baik jangka panjang maupun pendek (Kuswandini *et al.*, 2019). Pemakaian dana dari eksternal entitas menimbulkan efek dikenal sebagai *financial leverage*. *Financial leverage* sebagai seberapa luas entitas menaikkan aktivitas produksi memakai pendanaan berbasis utang serta kapasitas laba guna menutupi beban bunga.

Salah satu *financial leverage* diukur melalui *Debt to Asset Ratio* (DAR) (Hersugondo & Aliyuna, 2024). *Financial leverage* dikatakan dapat menghasilkan keuntungan jika entitas memperoleh pendapatan lebih tinggi daripada beban tetap yang dibayarkan. Sementara *financial leverage* diinterpretasikan tidak menghasilkan keuntungan jika entitas memperoleh pendapatan lebih kecil daripada beban tetap yang dibayarkan (Ng *et al.*, 2016). Menurut data yang bersumber dari laporan keuangan menunjukkan bahwa terdapat kecenderungan nilai DAR besar di beberapa entitas manufaktur *food and beverage*, seperti persoalan timbul di PT Central Proteina Prima Tbk, dimana DAR periode 2020 sangat tinggi 0,888 (88,8%), PT Tunas Baru Lampung Tbk yang rata-rata mencatatkan nilai DAR dari tahun 2020-2023 di angka 0,69 (69%) masih tergolong berisiko tinggi karena total aset dipunyai entitas didapat dari hasil pendanaan dari utang, PT Smart Tbk yang mengalami kenaikan di tahun 2020 dari 0,642 (64,2%) menjadi 0,643 (64,3%) di tahun 2021, dan mengalami penurunan dua tahun berikutnya, namun masih tergolong rasio yang sangat tinggi. PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk mengalami kenaikan signifikan dari 0,619 (61,9%) di tahun 2020 menjadi 0,723 (72,3%) di tahun 2022, dan puncaknya mengalami kenaikan sangat signifikan di tahun 2023 menjadi 0,831 (83,1%).

Berdasarkan data di atas, menandakan ada beberapa entitas manufaktur dari sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia lebih memakai dana dari utang guna kegiatan investasinya dengan komposisi 60% hingga 80% dari total aset perusahaan. Karena pada dasarnya jika jumlah pinjaman telah mencapai titik tersebut dari total nilai aset maka perusahaan memiliki komposisi utang yang tinggi. Cukup besarnya komposisi utang dibandingkan dengan modal ini menyebabkan perusahaan harus membayarkan bunga dari utang tersebut yang akan menyebabkan

pendapatan perusahaan berkurang dan terdapat risiko perusahaan tidak bisa membayar utang (Lestari *et al.*, 2024).

Mititean (2022) dalam risetnya mengatakan entitas butuh eksekutif puncak mempunyai kemampuan, kompetensi dalam melaksanakan dan kelola entitas. Eksekutif puncak dikenal *Chief Executive Officer* (CEO). CEO memegang peran krusial dalam menentukan strategi entitas. Keputusan yang diambil CEO berdampak besar pada entitas, dimana karakteristik pribadi termasuk aspek usia CEO dapat mempengaruhi *leverage*. Dalam penelitian Salsabilla *et al.*, (2024) menyatakan bahwa usia CEO berdampak positif terhadap *leverage*, bahwa CEO mempunyai umur lebih tua memiliki pengalaman kerja lebih luas baik dari dalam dan luar perusahaan. Ezeani *et al.*, (2024) dan Ha *et al.*, (2021) mengungkapkan hasil riset usia CEO berdampak negatif pada *leverage* disimpulkan bahwa CEO muda memakai lebih sedikit utang. Sedangkan riset Farrakhova (2022) menyatakan bahwa usia CEO tidak berdampak pada *financial leverage*.

Berdasarkan riset Ha *et al.*, (2021) mengungkapkan bahwa faktor lain seperti pengalaman CEO berdampak positif pada *financial leverage*. Hasilnya CEO dengan masa jabatan lebih lama cenderung memakai lebih banyak pembiayaan utang untuk memaksimalkan laba. Bertolak belakang dengan hasil Rupinder (2019) pengalaman CEO diukur berdasarkan masa jabatan tidak berdampak pada *financial leverage*. Dalam entitas dipimpin oleh CEO dengan masa jabatan panjang, hubungan internal dalam lingkungan organisasi serta perencanaan strategi cenderung melemah. Hal ini disebabkan oleh kecenderungan CEO untuk mempertahankan kondisi yang telah ada, dengan minimnya inovasi dan lebih memilih menjalankan siklus yang sama demi menjaga stabilitas hasil serta aktivitas yang dianggap aman. Sementara Nilmawati *et al.*, (2021) memaparkan pengalaman CEO tidak mempengaruhi *leverage*.

Menurut riset Nilmawati *et al.*, (2021), latar belakang pendidikan CEO berdampak positif pada *leverage*. Hal ini serupa riset Abimanyu & Nugraha (2024) mengungkapkan CEO memiliki gelar sarjana atau magister dan sertifikasi di bidang ekonomi dan bisnis dapat meningkatkan rasio *financial leverage* lebih tinggi daripada entitas dengan CEO yang tidak mempunyai *background* tersebut. Hal ini bertolak belakang dengan riset Erlim & Juliana (2017) bahwa *background* pendidikan CEO tidak mempengaruhi *leverage*. Kinerja CEO dengan spesialisasi pendidikan di bidang ekonomi dan yang tidak memiliki spesialisasi tersebut dalam industrinya dapat menunjukkan performa yang serupa. Hal ini mengindikasikan mempunyai latar belakang pendidikan ekonomi yang sesuai dengan industri tidak secara signifikan meningkatkan kinerja CEO dibandingkan dengan mereka yang memiliki spesialisasi di bidang lain.

Temuan riset ini selaras riset Nadeem *et al.*, (2019) dan Mititean (2022) menyebutkan CEO perempuan lebih bijaksana dalam mengambil keputusan dibandingkan dengan CEO laki-laki yang cenderung lebih agresif yang berdampak pada tingkat utang. Hal ini dapat mendorong perusahaan dengan CEO laki-laki untuk memiliki tingkat utang yang lebih tinggi. Hal lain berupa norma-norma sosial dan budaya yang masih mengakar dapat mempengaruhi keputusan keuangan

perusahaan. Misalnya, ekspektasi masyarakat yang lebih tinggi terhadap kinerja entitas yang dipimpin CEO laki-laki dapat mendorong mereka untuk mengambil risiko yang lebih besar. Sementara *gender* CEO tidak berdampak pada *financial leverage* (Sabilla, 2024).

Berdasarkan rujukan riset Ha *et al.*, (2021) menjelaskan pengalaman CEO, pendidikan CEO, dan jenis kelamin CEO berkorelasi positif secara signifikan dengan *leverage* perusahaan sedangkan usia CEO berkorelasi negatif. Riset Nilmawati *et al.*, (2021) menjelaskan bahwa penelitiannya tidak menemukan bukti pengaruh pengalaman dan pendidikan CEO pada *leverage*. Temuan riset menggambarkan CEO pria dan muda lebih *risk averse* sehingga cenderung lebih banyak menggunakan utang atau berpengaruh negatif terhadap *leverage*. Riset Ezeani *et al.*, (2024) menyatakan hubungan usia dan pengalaman CEO berdampak negatif pada *leverage*. Riset Ramadana & Mariana (2023) menyebutkan *gender* CEO berdampak pada *financial leverage* dan pengalaman CEO tidak berdampak pada *financial leverage*. Riset Kaur (2019) menyatakan pengalaman CEO yang diukur dengan masa jabatan tidak berdampak pada *financial leverage*. Riset Sabilla (2024) *gender* CEO tidak berdampak *financial leverage* dan usia CEO berdampak positif pada *leverage*. Mengacu pada fenomena terkait pentingnya dampak karakteristik CEO dalam pengambilan keputusan strategis seperti *financial leverage* atau tingkat utang maka butuh riset lebih lanjut. Riset ini bertujuan guna menganalisis dampak karakteristik CEO pada *financial leverage* pada entitas manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode 2020-2023.

METODE PENELITIAN

Riset yang dilakukan berupa riset kuantitatif dengan memakai data sekunder, artinya data yang telah dihimpun oleh penulis yang diperoleh dari berbagai sumber. Riset ini menggunakan jenis kausal agar mengetahui keterkaitan sebab akibat dari dua variabel ataupun lebih. Penggunaan metode kuantitatif membutuhkan proksi setiap variabel, adapun variabel independen berupa usia CEO diukur dari perhitungan tahun laporan tahunan terbaru dikurangi dengan tahun lahir CEO (Hilmi *et al.*, 2018). Pengalaman CEO yang diukur dengan perhitungan laporan tahunan terbaru dikurangi dengan tahun awal CEO menjabat di perusahaan tersebut (Nilmawati *et al.*, 2021). Pendidikan CEO menggunakan variabel *dummy* jika berlatarbelakang pendidikan ekonomi diberi nilai satu dan apabila tidak ada diberi nilai nol (Abimanyu & Nugraha, 2024). *Gender* CEO menggunakan variabel *dummy* jika *gendernya* adalah laki-laki diberi nilai satu, jika perempuan diberi nilai nol (Ha *et al.*, 2021). Variabel dependen yakni *financial leverage* memakai *Debt to Asset Ratio* caranya membandingkan total utang dan total aset (Hersugondo & Aliyuna, 2024). Serta, variabel kontrol yakni ukuran perusahaan dengan menghitung logaritma natural dikalikan oleh total aset (Ha *et al.*, 2021).

Populasi riset yakni entitas manufaktur ber-sub sektor makanan dan minuman tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023 dan telah menerbitkan laporan tahunan. Populasi riset mencakup 95 entitas selama 4 tahun berjumlah 380

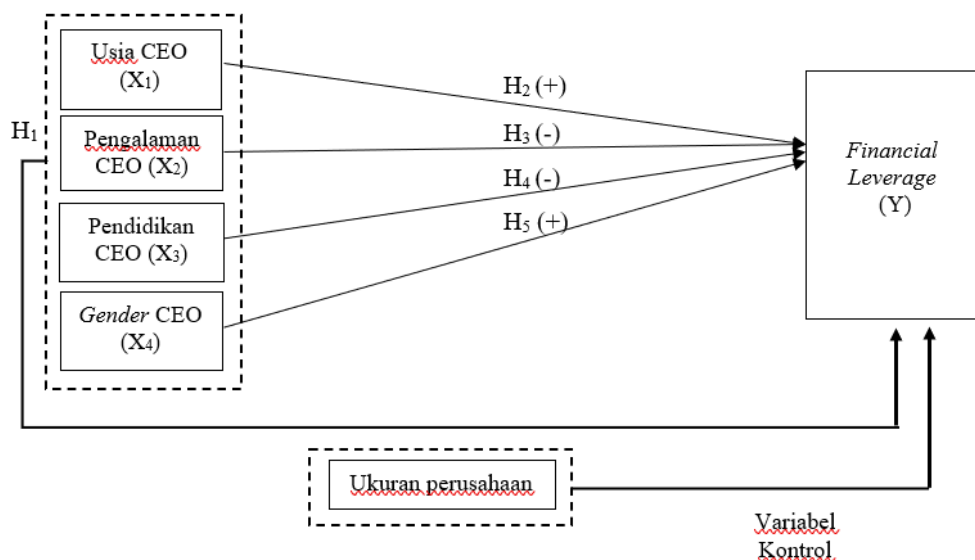
data. Kemudian, penggunaan teknik *non probability sampling* metode *purposive sampling*. Penggunaan *purposive sampling* dikarenakan dari seluruh populasi, tidak semuanya dapat dijadikan sampel dalam riset (Sugiyono, 2019). Adapun kriteria sampel dalam riset ialah entitas manufaktur sub sektor makanan dan minuman antara lain yaitu tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan secara berturut-turut mempublikasikan laporan keuangan tahunan dalam mata uang rupiah dengan perolehan laba bersih positif, dan menyajikan data profil *chief executive officer* dalam periode 2020-2023. Setelah pengolahan data, diperoleh sampel riset sebesar 29 entitas dalam periode 4 tahun, sehingga berjumlah 116 data.

Riset ini memakai statistik deskriptif, kemudian uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas (Ghozali, 2018). Pengujian hipotesis menggunakan uji F, uji t, dan uji koefisien determinasi. Setelah itu, uji riset memakai analisis regresi berganda dengan model persamaan regresi berganda (Ghozali, 2018) sebagai berikut:

$$DAR = \alpha + \beta_1.X_1 + \beta_2.X_2 + \beta_3.X_3 + \beta_4.X_4 + \beta_5.FS + \varepsilon$$

Keterangan:

- DAR = *Financial Leverage (Debt to Asset Ratio)*
- α = Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7, \beta_8$ = Koefisien Regresi
- X_1 = Umur CEO
- X_2 = Pengalaman CEO
- X_3 = Pendidikan CEO
- X_4 = *Gender* CEO
- FS = Ukuran Perusahaan
- ε = *Error*



Gambar 1. Model Penelitian

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Usia CEO	116	33,00	83,00	55,9052	9,07838
Pengalaman CEO	116	0,00	52,00	13,9914	13,87365
Pendidikan CEO	116	0,00	1,00	0,9052	0,29425
Gender CEO	116	0,00	1,00	0,9914	0,09285
DAR	116	0,09	0,89	0,3874	0,18630
Ukuran Perusahaan	116	13,42	17,57	15,5479	1,23294
Valid N (<i>listwise</i>)	116				

Sumber: Pengolahan data dengan SPSS (2025).

Tabel 1 menunjukkan statistik deskriptif dari beberapa variabel dalam riset ini. Rata-rata usia CEO adalah 55,91 tahun, dengan rentang usia antara 33 hingga 83 tahun, yang menunjukkan adanya variasi cukup besar dalam usia para CEO. Pengalaman CEO rata-rata adalah 13,99 tahun, dengan rentang antara 0 hingga 52 tahun, menunjukkan perbedaan pengalaman yang cukup signifikan antar CEO. Pendidikan CEO menunjukkan nilai rata-rata 0,91, yang mengindikasikan mayoritas CEO memiliki tingkat pendidikan lebih tinggi, dengan standar deviasi kecil yang menunjukkan sedikit variasi dalam hal ini. Mayoritas CEO dalam sampel ini adalah pria, dengan nilai rata-rata *gender* 0,99, dan standar deviasi yang sangat kecil. Untuk *Debt to Asset Ratio* (DAR), rata-ratanya adalah 0,3874, dengan rentang antara 0,09 hingga 0,89, yang menggambarkan variasi dalam tingkat *leverage*. Ukuran perusahaan memiliki rata-rata 15,55, dengan rentang 13,42 hingga 17,57, yang menunjukkan variasi yang relatif kecil di antara perusahaan dalam sampel ini. Secara keseluruhan, statistik deskriptif ini menggambarkan variasi yang cukup signifikan dalam beberapa karakteristik CEO dan entitas yang diteliti.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Berdasar temuan pengujian normalitas menghasilkan angka signifikan sebesar 0,200 berada diatas 0,05 yang bisa dimaknai data terdistribusi secara normal, hingga pengujian asumsi klasik dapat dilanjutkan. Berdasar temuan pengujian multikolinearitas, angka VIF seluruh variabel independennya < 10 serta angka *tolerance* > 0,10, menjabarkan tidak terjadi multikolinearitas diantara kelima variabel. Berdasar temuan pengujian heteroskedastisitas menggunakan uji glejser didapatkan setiap variabel independen mempunyai *p-value* > 0,05. Oleh sebab itu, tidak ada hambatan heteroskedastisitas dalam riset ini. Pada temuan pengujian autokorelasi menggunakan *runs test* diperoleh hasilnya signifikan sebesar 0,320, bermakna tidak ada autokorelasi di dalam model regresinya, hingga riset disini bisa berlanjut.

Uji Regresi Berganda

Berdasar temuan dari pengujian menganalisis regresi berganda sehingga didapatkan persamaan regresinya yaitu:

$$\text{DAR} = 0,301 + 0,005.\text{Usia CEO} + 0,003.\text{Pengalaman CEO} + 0,037.\text{Latar Pendidikan CEO} + 0,037.\text{Gender CEO} + 0,054.\text{FS} + 0,281$$

Dapat dilihat persamaan regresi diketahui dalam riset mempunyai angka konstantanya (α) senilai 0,301 bisa dimaknai variabel usia CEO, pengalaman CEO, pendidikan CEO, *gender* CEO dan ukuran perusahaan dianggap konstan ataupun memiliki nilai 0 berarti terdapat kenaikan pada variabel *financial leverage* yakni sebesar 0,301. Nilai beta X_1 pada variabel usia CEO sebesar 0,005 maknanya bila terdapat peningkatan sejumlah 1% yang dijumpai pada X_1 , berarti ada kenaikan sejumlah 0,005 pada *financial leverage*. Angka beta X_2 pada variabel pengalaman CEO yakni 0,003 maknanya jika naiknya sebanyak 1% pada X_2 , sehingga timbul kenaikan senilai 0,003 pada *financial leverage*. Nilai beta X_3 pada variabel pendidikan CEO sejumlah 0,037 maknanya bila terdapat peningkatan sejumlah 1% yang dijumpai pada X_3 , berarti ada kenaikan sejumlah 0,037 pada *financial leverage*. Nilai beta X_4 pada variabel *gender* CEO sejumlah 0,037 maknanya bila terdapat peningkatan sejumlah 1% yang dijumpai pada X_3 , berarti ada kenaikan sejumlah 0,037 pada *financial leverage*. Nilai beta pada variabel kontrol (ukuran perusahaan) sejumlah 0,054 maknanya bila terdapat peningkatan sejumlah 1% yang dijumpai pada variabel kontrol, berarti ada peningkatan sejumlah 0,054 pada *financial leverage*.

Tabel 2. Hasil Uji Parsial (t)

Keterangan	Hipotesis	Beta	t	Sig.	Hasil
Usia CEO, Pengalaman CEO, Latar Pendidikan CEO, <i>Gender</i> CEO, dan Ukuran Perusahaan	<i>Financial Leverage</i>				
Usia CEO (H ₁)	Positif	0,005	2,011	0,047	H ₁ Diterima
Pengalaman CEO (H ₂)	Negatif	0,003	2,170	0,032	H ₂ Ditolak
Pendidikan CEO (H ₃)	Negatif	0,037	0,648	0,519	H ₃ Ditolak
<i>Gender</i> CEO (H ₄)	Positif	0,037	0,206	0,837	H ₄ Ditolak

Sumber: Pengolahan data dengan SPSS (2025).

Temuan uji parsial t menjabarkan t hitungnya > t tabelnya adalah 2,011 > 1,6582 dengan angka signifikansinya 0,047 < 0,05. Akibatnya, usia CEO berdampak positif pada *financial leverage*. Untuk pengalaman CEO t hitungnya > t tabelnya adalah 2,170 > 1,6582 dengan angka signifikansinya 0,032 < 0,05, akibatnya, pengalaman CEO berdampak positif pada *financial leverage* namun hipotesis arahnya negatif sehingga pengalaman CEO ditolak. Bagi pendidikan CEO mempunyai t hitungnya > t

tabelnya yakni $0,648 < 1,6582$ serta angka signifikansinya $0,519 > 0,05$, maka disimpulkan latar pendidikan CEO tidak berdampak pada *financial leverage*. Bagi *gender* CEO mempunyai *t* hitungnya $> t$ tabelnya yakni $0,206 < 1,6582$ serta angka signifikansinya $0,837 > 0,05$, sehingga disimpulkan *gender* CEO tidak berdampak pada *financial leverage*. Berdasar temuan pengujian F diketahui F hitung sebanyak 4,082 (F tabelnya sejumlah 2,30) mendapatkan *sig.* 0,002. Karena F hitungnya melebihi daripada F tabelnya serta probabilitas rendah dari 0,05 maknanya usia CEO, pengalaman CEO, pendidikan CEO, *gender* CEO dan ukuran perusahaan ada dampaknya secara bersamaan pada *financial leverage*. Berdasar pengujian koefisien (R) senilai 0,396 dimaknai ada korelasi diantara usia CEO, pengalaman CEO, pendidikan CEO, *gender* CEO dan ukuran perusahaan bisa dimaknai terdapat korelasinya secara kuat sebab menghasilkan angka korelasinya $> 0,50$. Kemudian, nilai *Adjusted R Square* menciptakan angka senilai 0,118 maknanya bahwa variasi variabel *financial leverage* dapat dipengaruhi dari variabel umur CEO, pengalaman CEO, latar pendidikan CEO, *gender* CEO dan ukuran perusahaan sebesar 0,118 ataupun 11,8% sehingga bersisa 88,2% dijelaskan oleh beragam faktor lainnya tidak ada di dalam riset ini.

Pembahasan

Pengaruh Karakteristik CEO Terhadap *Financial Leverage*

Berdasar dari H_1 yakni karakteristik CEO berdampak secara simultan pada *financial leverage*, mendapatkan temuan pengujian simultan bahwa usia CEO, pengalaman CEO, latar pendidikan CEO, *gender* CEO dan ukuran perusahaan berdampak simultan pada *financial leverage* sehingga dikategorikan diterima. Hasil ini mendukung rumusan masalah yang menyatakan bahwa faktor-faktor tersebut berpengaruh terhadap *financial leverage*, yang dalam hal ini diukur dengan *debt to asset ratio*. *Upper echelons theory*, yang pertama kali dikemukakan oleh Hambrick dan Mason (1984) berpendapat bahwa keputusan-keputusan strategis dan kinerja organisasi sangat dipengaruhi oleh karakteristik individu yang berada pada posisi eksekutif, seperti CEO.

Upper echelons theory menjelaskan bahwa latar belakang, pengalaman, usia, dan kepribadian CEO memiliki peran penting dalam cara mereka melihat dan merespons berbagai situasi yang dihadapi entitas, termasuk dalam hal pengambilan keputusan terkait pengelolaan finansial seperti penggunaan *leverage*. Dalam konteks riset ini, usia, pengalaman, pendidikan, dan *gender* CEO sebagai variabel-variabel yang dapat mempengaruhi pandangan mereka terhadap pengelolaan keuangan entitas, terutama dalam hal penggunaan *leverage* untuk membiayai operasional dan ekspansi. Sebagai contoh, CEO yang lebih berpengalaman dan berpendidikan tinggi cenderung memiliki pemahaman yang lebih baik mengenai manajemen keuangan dan akan lebih berhati-hati dalam memutuskan penggunaan *leverage*. CEO dengan latar belakang pendidikan tinggi dan pengalaman yang luas dapat menggunakan *leverage* sebagai alat untuk meningkatkan reputasi entitas dengan lebih strategis, melalui

investasi dalam proyek-proyek jangka panjang yang berpotensi menghasilkan *return* yang lebih tinggi (Sasongko *et al.*, 2023).

CEO yang lebih muda atau kurang berpengalaman cenderung lebih berani mengambil risiko, yang mempengaruhi keputusan penggunaan *leverage* lebih besar meskipun dengan risiko yang lebih tinggi. Gender CEO juga memainkan peran penting dalam keputusan keuangan, dengan penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa pemimpin wanita sering kali lebih berhati-hati dan konservatif dalam keputusan keuangan dibandingkan dengan pemimpin pria yang lebih terbuka terhadap risiko (Zhang *et al.*, 2022). Oleh karena itu, gender dapat mempengaruhi besar kecilnya *leverage* yang dimiliki entitas. Teori sifat dan perilaku (*Trait and Behavioral Theory*) menjelaskan bahwa sifat individu, seperti kecenderungan mengambil risiko atau lebih berhati-hati, memengaruhi keputusan CEO dalam mengelola *leverage*. CEO yang lebih konservatif akan cenderung menjaga tingkat *leverage* yang rendah, sedangkan CEO yang berorientasi pada pencapaian dan lebih berani mengambil risiko akan lebih terbuka terhadap penggunaan *leverage* untuk mendanai ekspansi (Ha *et al.*, 2021).

Teori ini juga menunjukkan bahwa CEO yang berorientasi pada hasil dan pencapaian mungkin membuat keputusan lebih agresif dalam penggunaan *leverage*, sementara CEO yang fokus pada stabilitas lebih memilih mempertahankan tingkat *leverage* yang rendah. *Upper echelons theory* dan teori sifat dan perilaku memberikan perspektif yang saling melengkapi dalam menjelaskan bagaimana karakteristik CEO, seperti usia, pengalaman, pendidikan, dan gender, dapat memengaruhi keputusan strategis terkait pengelolaan *leverage*. Temuan riset ini memberikan bukti empiris bahwa variabel-variabel tersebut berpengaruh secara simultan terhadap *financial leverage*, yang penting dalam mengukur risiko finansial entitas. Pemahaman tentang faktor pribadi CEO sangat penting dalam membuat keputusan terkait pengelolaan keuangan dan strategi pembiayaan perusahaan.

Pengaruh Usia CEO Terhadap *Financial Leverage*

Berdasar dari H₂ yakni usia CEO berdampak positif pada *financial leverage*, mendapatkan temuan pengujian parsial bahwa usia CEO berdampak positif pada *financial leverage* sehingga dikategorikan diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa terdapat hubungan nyata antara usia seorang CEO dengan keputusan strategis yang diambil terkait pengelolaan utang entitas. Semakin tua usia CEO, semakin tinggi kecenderungan entitas untuk memanfaatkan *leverage* sebagai bagian dari kebijakan keuangan (Latif & Apriani, 2024). Hal ini dapat dijelaskan melalui berbagai sudut pandang, termasuk pengalaman yang lebih luas dari seorang CEO yang berusia matang, yang membuat mereka untuk mengelola risiko secara lebih bijaksana dan mengambil keputusan yang lebih strategis dalam penggunaan utang untuk mendukung pertumbuhan perusahaan (Setiawan *et al.*, 2024).

Berdasarkan perspektif *upper echelons theory*, usia CEO dikaitkan dengan kemampuan untuk mengintegrasikan informasi dalam pengambilan keputusan, di mana CEO yang lebih tua dianggap memiliki pengalaman dan kemampuan lebih matang dalam menghadapi kompleksitas dan dinamika pasar. CEO yang lebih tua cenderung lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan, termasuk dalam

penggunaan *leverage*, untuk menjaga reputasi dan menghindari risiko berlebihan (Ha et al., 2021). Temuan ini juga relevan dengan teori sifat dan perilaku, yang menekankan peran sifat personal, seperti kemampuan berpikir kritis, percaya diri, dan energik, dalam pengambilan keputusan terkait *leverage*. Selain itu, teori perilaku menyatakan bahwa CEO lebih fokus pada hasil jangka pendek dan dapat menggunakan *leverage* secara moderat untuk menciptakan persepsi pasar yang positif mengenai stabilitas finansial perusahaan (Sasongko et al., 2023).

Lebih lanjut, usia CEO yang lebih tua memberikan keuntungan dalam memahami kompleksitas lingkungan bisnis, seperti kondisi ekonomi dan suku bunga, serta lebih selektif dalam memilih proyek yang dibiayai utang (Farag & Mallin, 2018). Keputusan-keputusan ini sering kali mencerminkan pengalaman hidup dan gaya manajemen yang berhati-hati. Secara keseluruhan, penelitian ini menunjukkan bahwa faktor personal CEO, terutama usia, mempengaruhi pengambilan keputusan strategis terkait keuangan perusahaan. CEO yang lebih tua cenderung mengadopsi gaya manajemen yang lebih terukur, yang berdampak pada kebijakan keuangan yang bertanggung jawab serta menciptakan persepsi positif di mata pemangku kepentingan.

Pengaruh Pengalaman CEO Terhadap *Financial Leverage*

Berdasar dari H₃ yakni pengalaman CEO berdampak negatif pada *financial leverage*, mendapatkan temuan pengujian parsial bahwa pengalaman CEO berdampak positif pada *financial leverage*, dengan hasil tersebut maka H₃ pada riset ini ditolak. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin lama pengalaman seorang CEO, semakin besar pengaruhnya dalam mengelola *leverage* perusahaan. CEO dengan pengalaman kerja yang lebih panjang cenderung memiliki pemahaman yang lebih mendalam mengenai strategi keuangan, termasuk cara memanfaatkan utang secara efektif untuk mendukung pertumbuhan perusahaan tanpa menimbulkan risiko finansial yang berlebihan (Lo et al., 2023). Berdasar perspektif *upper echelons theory*, pengalaman kerja yang lebih panjang membuat untuk CEO dalam membuat keputusan yang lebih baik. Mereka memiliki pemahaman yang lebih mendalam tentang industri, pasar, dan operasional perusahaan. Mereka juga lebih untuk memiliki jaringan kontak yang luas, yang dapat memberikan informasi dan dukungan berharga, sehingga tidak ragu dalam berutang dengan intensitas tinggi dan memiliki analisa yang cukup baik terkait risiko serta dampak yang akan dihadapi. Dengan pemahaman mendalam tentang dinamika risiko dan peluang dalam lingkungan bisnis, CEO yang berpengalaman dapat mengelola *leverage* secara strategis untuk memaksimalkan reputasi perusahaan, sambil tetap menjaga kestabilan keuangan. Selain itu, pengalaman yang panjang juga membuat mereka untuk mengantisipasi dampak potensial dari kebijakan utang terhadap kinerja jangka panjang perusahaan (Ha et al., 2021).

Pengalaman kerja CEO memiliki dampak positif terhadap kebijakan *leverage* perusahaan, yang dapat meningkatkan kredibilitas di mata investor, kreditor, dan mitra bisnis (Setiawan et al., 2024). CEO berpengalaman dianggap lebih mampu mengelola keuangan perusahaan, sehingga keputusan mereka, termasuk terkait

leverage, dipercaya mencerminkan prospek keuangan yang baik (Ramadana & Mariana, 2023). Pengalaman tersebut memungkinkan CEO untuk mengembangkan keterampilan kepemimpinan strategis, mengevaluasi alternatif pendanaan, memahami pasar modal, dan menegosiasikan persyaratan utang yang menguntungkan (Setiawan et al., 2024). Selain itu, CEO berpengalaman lebih efektif dalam membangun hubungan dengan investor dan kreditor, yang dapat mengakses pendanaan dengan biaya lebih rendah (Lo et al., 2023). Dalam konteks *upper echelons theory* dan teori sikap serta perilaku, pengalaman CEO memperkuat persepsi positif di kalangan pemangku kepentingan mengenai stabilitas dan kredibilitas perusahaan, mendukung keputusan strategis terkait struktur modal. Oleh karena itu, riset ini menekankan pentingnya pengalaman kerja CEO dalam menciptakan kebijakan *leverage* yang mendukung pertumbuhan perusahaan serta menjaga keseimbangan risiko dan keuntungan, memberikan wawasan penting bagi dewan direksi dan pemegang saham dalam memilih pemimpin yang efektif dan berkelanjutan.

Pengaruh Pendidikan CEO Terhadap *Financial Leverage*

Berdasar dari H_4 yakni pendidikan CEO berdampak negatif pada *financial leverage*, mendapatkan temuan pengujian parsial bahwa pendidikan CEO tidak berdampak pada *financial leverage*, dengan hasil tersebut maka H_4 pada riset ini ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa perbedaan dalam tingkat pendidikan formal tidak memberikan dampak yang cukup besar terhadap keputusan strategis yang terkait dengan pengelolaan utang perusahaan. Dengan kata lain, seorang CEO memiliki pendidikan yang lebih tinggi atau lebih rendah tidak secara langsung mempengaruhi cara mereka mengelola *leverage* perusahaan (Sasongko et al., 2023).

Ketiadaan pengaruh signifikan dari latar belakang pendidikan CEO terhadap keputusan *financial leverage* dapat dijelaskan melalui beberapa sudut pandang. Pengalaman kerja dan wawasan praktis yang diperoleh selama karir CEO lebih berpengaruh dalam pengambilan keputusan keuangan dibandingkan pendidikan formal (Lo et al., 2023), karena keputusan strategis seperti pengelolaan utang memerlukan pemahaman pasar, negosiasi, dan keterampilan kepemimpinan yang tidak selalu tercakup dalam pendidikan formal (Farag & Mallin, 2018). Berdasarkan *upper echelons theory*, pemegang saham lebih memprioritaskan pengalaman praktis CEO daripada kredensial akademik (Farag & Mallin, 2018). Selain itu, ketiadaan pengaruh pendidikan formal menunjukkan bahwa keputusan terkait *leverage* lebih dipengaruhi oleh kebijakan tim keuangan atau manajemen kolektif daripada keputusan CEO secara individu. Perspektif teori sifat dan perilaku menekankan bahwa perusahaan lebih memperhatikan rekam jejak dan hasil nyata CEO dalam mengelola perusahaan (Ha et al., 2021), menjadikan pengalaman lebih berharga daripada pendidikan formal dalam menentukan kemampuan mengelola *leverage*. Temuan ini menyoroti pentingnya pengalaman dan keterampilan praktis dalam pengelolaan utang, dengan pemegang saham dan dewan direksi sebaiknya mempertimbangkan pengalaman CEO lebih dari latar belakang pendidikan dalam memastikan pengelolaan keuangan yang efektif.

Pengaruh Gender CEO Terhadap *Financial Leverage*

Berdasar dari H₅ yakni *gender* CEO berdampak positif pada *financial leverage*, mendapatkan temuan pengujian parsial bahwa *gender* CEO tidak berdampak pada *financial leverage*, dengan hasil tersebut maka H₅ pada riset ini ditolak. Hal ini dapat disimpulkan bahwa perbedaan *gender* tidak menjadi faktor utama dalam mempengaruhi keputusan strategis terkait pengelolaan utang entitas. Temuan ini mengindikasikan bahwa baik CEO laki-laki maupun perempuan memiliki kemampuan yang setara dalam mengambil keputusan terkait struktur modal (Ha *et al.*, 2021). Kesetaraan ini disebabkan oleh berbagai faktor, termasuk meningkatnya aksesibilitas perempuan ke posisi kepemimpinan puncak serta kemampuan CEO dari kedua *gender* untuk mengembangkan kompetensi strategis yang dibutuhkan dalam manajemen keuangan. Dalam dunia bisnis modern, *gender* bukan lagi menjadi pembeda signifikan dalam pengambilan keputusan strategis, karena fokus lebih diarahkan pada keterampilan, pengalaman, dan rekam jejak profesional dibandingkan atribut demografis seperti *gender* (Schopohl *et al.*, 2021). Hal ini mencerminkan kemajuan dalam kesetaraan *gender* di tingkat eksekutif dan pengakuan bahwa keberhasilan dalam kepemimpinan lebih banyak ditentukan oleh faktor non-*gender*, seperti keahlian manajerial dan pemahaman tentang dinamika pasar.

Berdasarkan perspektif *upper echelons theory*, hasil riset ini menegaskan bahwa keputusan terkait *leverage* lebih dipengaruhi oleh analisis risiko dan peluang yang dilakukan CEO, dengan kompetensi sebagai faktor utama, bukan oleh karakteristik pribadi seperti *gender* (Guenzel & Malmendier, 2020). *Gender* CEO tidak memberikan dampak signifikan karena fokus utama adalah pada hasil yang dapat meningkatkan reputasi entitas dan meminimalkan konflik kepentingan (Campbell *et al.*, 2019). Dalam teori sifat dan perilaku, *gender* CEO dianggap tidak relevan dalam mengelola entitas untuk mengatur *leverage*, karena pasar dan pemangku kepentingan lebih menilai kebijakan keuangan berdasarkan hasil nyata dan keberlanjutan kinerja (Ramadana & Mariana, 2023). Keputusan strategis yang tepat dan keberhasilan mempertahankan stabilitas keuangan entitas lebih dihargai daripada atribut pribadi pemimpin (Zhang *et al.*, 2022). Temuan ini menunjukkan bahwa *gender* tidak memainkan peran signifikan dalam pengelolaan *leverage*, mencerminkan peningkatan kesetaraan dalam kepemimpinan dan menggarisbawahi pentingnya kompetensi dan pengalaman dalam memilih CEO. Bagi pemangku kepentingan, hasil ini menyoroti bahwa keputusan strategis lebih dipengaruhi oleh profesionalisme dan keahlian CEO dibandingkan dengan faktor demografis seperti *gender*, serta memberikan gambaran positif terhadap pencapaian kesetaraan *gender* dalam dunia bisnis modern.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Leverage*

Berdasarkan hasil temuan riset ini menyatakan bahwa variabel kontrol berupa ukuran perusahaan berdampak positif pada *financial leverage*. Ukuran perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki akses yang lebih besar terhadap sumber daya finansial, baik dalam bentuk ekuitas maupun utang. Hal ini memberikan

keleluasaan bagi perusahaan untuk memanfaatkan *leverage* dalam rangka mempercepat ekspansi (Luckieta *et al.*, 2021). Perusahaan besar sering memiliki stabilitas keuangan yang lebih baik dan kredibilitas yang lebih tinggi di mata lembaga keuangan, membuat mereka untuk mengakses utang dengan biaya yang lebih rendah. Oleh karena itu, perusahaan besar lebih cenderung untuk menggunakan *leverage* yang lebih tinggi, tercermin dalam tingkat *debt to asset ratio* yang lebih tinggi (Joe & Ginting, 2022).

Menurut *upper echelons theory*, keputusan strategis perusahaan, termasuk penggunaan *leverage*, dipengaruhi oleh karakteristik dan pengalaman eksekutif puncak, seperti CEO. CEO yang berpengalaman di perusahaan besar sering kali lebih mampu membuat keputusan strategis terkait struktur pendanaan untuk mencapai tujuan jangka panjang perusahaan (Sayekti & Santoso, 2020). Ukuran perusahaan yang besar memberi ruang bagi CEO untuk mengelola risiko dan peluang dengan lebih leluasa, mencerminkan pengaruh faktor struktural perusahaan terhadap keputusan *leverage* (Fadihillah & Utiyati, 2022). Selain itu, teori sifat dan perilaku menunjukkan bahwa keputusan pemimpin dipengaruhi oleh sifat pribadi dan perilaku mereka (Nainggolan *et al.*, 2022). CEO yang berpengalaman dan memiliki sifat percaya diri lebih nyaman mengambil risiko lebih besar, seperti penggunaan utang lebih banyak (Ha *et al.*, 2024). CEO yang berorientasi pada ekspansi dan pertumbuhan dapat lebih agresif dalam menggunakan *leverage*, memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan dan penggunaan *leverage* yang lebih tinggi (Luckieta *et al.*, 2021). Secara keseluruhan, ukuran perusahaan yang lebih besar memfasilitasi penggunaan *leverage* lebih tinggi melalui struktur finansial yang lebih stabil serta keputusan strategis yang dipengaruhi oleh pengalaman dan sifat pemimpin.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasar pembahasan temuan dapat disimpulkan bahwa data sampel ini berjumlah 116 data laporan keuangan dari 29 entitas makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023 menghasilkan temuan usia CEO berdampak positif pada *financial leverage*, sementara pengalaman CEO berdampak positif pada *financial leverage*, pendidikan CEO tidak berdampak pada *financial leverage*, *gender* CEO tidak berdampak pada *financial leverage* dan ukuran perusahaan berdampak pada *financial leverage*. Serta, berdasar temuan pengujian serentak bahwa dari variabel usia CEO, pengalaman CEO, pendidikan CEO, *gender* CEO dan ukuran perusahaan terdapat dampak secara simultan pada *financial leverage*. Selain itu, terdapat adanya keterbatasan pada riset disini, diantaranya jumlah entitas pada makanan dan minuman yang sesuai syarat sampel tergolong sedikit selama periode yang dilakukan dalam riset, sebab banyak dari entitas tersebut yang mengalami kerugian pada periode riset 2020-2023. Variabel independen usia CEO, pengalaman CEO, pendidikan CEO, *gender* CEO dan ukuran perusahaan yang digunakan untuk menilai adanya pengaruh pada variabel profitabilitas di dalam riset ini tidak banyak mempengaruhi variabel yang diteliti, hanya sebesar 11,8%. Berdasarkan pada hasil pengujian koefisien determinasi menyebutkan bahwa

sebanyak 88,2% *financial leverage* dapat dipengaruhi oleh variabel lain. Dengan demikian, periset yang berikutnya diharapkan dapat memperluas sektor industri, memperpanjang periode risetnya, dan menambahkan variabel lainnya seperti kebangsaan CEO dan rasio keuangan lainnya seperti profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas.

Implikasi dari hasil ini bahwa entitas dan pemegang saham butuh lebih memperhatikan aspek pengalaman dan usia dalam memilih CEO, serta mempertimbangkan ukuran perusahaan sebagai salah satu indikator dalam menentukan kebijakan *leverage*. Temuan ini juga menegaskan bahwa atribut demografis seperti pendidikan formal dan gender sebaiknya tidak menjadi faktor utama dalam mengevaluasi kemampuan kepemimpinan CEO. Fokus yang lebih besar pada pengalaman profesional dan pemahaman strategis dapat memberikan manfaat yang lebih besar dalam pengambilan keputusan keuangan perusahaan yang berkelanjutan (Sayekti & Santoso, 2020).

DAFTAR PUSTAKA

- Abimanyu, I. W. P. S., & Nugraha, A. P. (2024). Latar Belakang Pendidikan *Chief Executive Officer*, Pengalaman *Chief Executive Officer* dan Kinerja Perusahaan (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45, Indonesia). *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 8 (1), 343. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v8i1.1402>.
- Anisa, T. D., & Febyansyah, A. (2024). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8 (1), 1992–2016. <https://doi.org/10.31955/mea.v8i1.3896>.
- Asyik, N. F., Muchlis, M., Riharjo, I. B., & Rusdiyanto, R. (2022). The Impact of a Male Chief Executive Officer Facial Masculinity on Leverage. *Cogent Business and Management*, 9 (1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2119540>.
- Berlian, S., Sumarsono*, H., & Wahyuningsih, D. W. (2022). The Importance of The Chief Executive Officer Characteristics in Relation to Firm Value. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan (JIKA)*, 12(1), 128–136. <https://doi.org/10.34010/jika.v12i1.7329>.
- Campbell, R. J., Jeong, S. H., & Graffin, S. D. (2019). Born to Take Risk? The Effect of *Chief Executive Officer* Birth Order on Strategic Risk Taking. *Academy of Management Journal*, 62 (4), 1278–1306. <https://doi.org/10.5465/amj.2017.0790>.
- Cristofaro, G. A. & Matteo. (2020). Hambrick and Mason's "Upper Echelons Theory": Evolution and Open Avenues. *Journal of Management History*, 26 (1), 116–136. <https://marketplace.copyright.com/rs-ui-web/mp/search/all/10.1108%2FJMH-02-2018-0016>.
- Derue, D. S., Nahrgang, J. D., Wellman, N., & Humphrey, S. E. (2011). Trait and

- Behavioral Theories of Leadership: An Integration and Meta-Analytic Test of Their Relative Validity. *Personnel Psychology*, 64 (1), 7–52. <https://doi.org/10.1111/j.1744-6570.2010.01201.x>.
- Erlim, K. W., & Juliana, R. (2017). Pengaruh Tingkat Edukasi dan Spesialisasi Pendidikan CEO terhadap Performa Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Manajemen Maranatha*, 16 (2), 177. <https://doi.org/10.28932/jmm.v16i2.388>.
- Ezeani, E., Bilal, B., & Samuel, F. (2024). Chief Executive Officer Age and Capital Structure Dynamics: The Moderating Effect of Overconfidence and Tenure. *International Journal of Finance and Economics*, 1–27. <https://doi.org/10.1002/ijfe.3059>.
- Fadihillah, K. A. P. Al, & Utiyati, S. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Leverage, dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 11 (9), 1–16.
- Farag, H., & Mallin, C. (2018). The Influence of Chief Executive Officer Demographic Characteristics on Corporate Risk-Taking: Evidence from Chinese IPOs. *European Journal of Finance*, 24 (16), 1528–1551. <https://doi.org/10.1080/1351847X.2016.1151454>.
- Farrakhova, I. (2022). How Chief Executive Officer Affects Environmental Social Government and The Financial Performance of Companies. *Journal of Corporate Finance Research*, 16 (4), 93–118. <https://doi.org/10.17323/j.jcfr.2073-0438.16.4.2022.93-118>.
- Firdausi, N. I. (2020). Karakteristik *Chief Executive Officer* Dalam Pengambilan Keputusan Pendanaan Dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan *Food and Beverage* Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 8 (75), 147–154. <https://doi.org/10.1016/j.jnc.2020.125798><https://doi.org/10.1016/j.smr.2020.02.002><http://www.ncbi.nlm.nih.gov/pubmed/810049><http://doi.wiley.com/10.1002/anie.197505391><http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/B9780857090409500205>.
- Gartika, R., & Wijaya, I. (2018). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Dan Karakter Eksekutif Terhadap Penghindaran Pajak. *Jurnal Ekonomi*, 9 (1), 70–79. <https://ejournal.esaunggul.ac.id/index.php/Eko/article/view/2335>.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 (9th ed.)*.
- Guenzel, M., & Malmendier, U. (2020). Behavioral Corporate Finance: The Life Cycle of a CEO Career. *2507* (February), 1–9.
- Hambrick, D. C., & Mason, P. A. (1984). Upper Echelons: The Organization as a Reflection of Its Top Managers. *Academy of Management Review*, 9, 193–206.
- Hermanto. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan

Saham Publik Terhadap *Return Saham* dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel *Intervening*. *Jurnal Ekonomi Universitas Esa Unggul*, 9 (2), 75–85.

Hersugondo, H., & Aliyuna, A. (2024). Peran Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi pada Pengaruh *Corporate Governance* dan Karakteristik *Chief Executive Officer* Terhadap Kinerja Perusahaan. *AFRE Accounting and Financial Review*, 7 (1), 88–106. <https://jurnal.unmer.ac.id/index.php/afr>.

Heryana, A. (2024). Teori Kepemimpinan: *Trait Theory, Behavioral Theory, dan Situational Leadership*. *ResearchGate*, September. <https://doi.org/10.13140/RG.2.2.33484.22406>.

Hilmi, R. Z., Hurriyati, R., & Lisnawati. (2018). Pengaruh Umur *Chief Executive Officer*, Latar Belakang Pendidikan *Chief Executive Officer*, Masa Jabatan *Chief Executive Officer*, Kompensasi *Chief Executive Officer*, *Chief Executive Officer* Asing, Gender *Chief Executive Officer*, Narsisme *Chief Executive Officer*, Dan Kepemilikan Saham *Chief Executive Officer* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. 3 (2), 91–102.

Hisar, R., Suharna, J., & Amiruddin, A. (2021). Pengaruh *Return On Asset* Dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Yang *Go Public*. *Forum Ilmiah*, 18 (2), 180.

Joe, S., & Ginting, S. (2022). The The Influence of Firm Size, Leverage, and Profitability on Earnings Management. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10 (3), 567–574. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i3.1505>.

Kasmir. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan*.

Kuswandini *et al.* (2019). Pengaruh Karakteristik *Chief Excecutive Officer* Terhadap *Financial Leverage* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015-2020. *Pelayanan Kesehatan*, 1–6. http://library.oum.edu.my/repository/725/2/Chapter_1.pdf.

Latif, A., & Apriani, E. (2024). Analysis of Chief Executive Officer Characteristics (Gender), Chief Executive Officer Age, and Tenure on Corporate Debt Policy. *Journal of Accounting*, April 2024, 98–108.

Lo, H.-C., Ting, L. Y., & Chien, C.-Y. (2023). The Influence of the Gender of the Chairman and Chief Executive Officer on the Company's Financial Leverage. *Journal of Economics, Finance and Accounting Studies*, 5 (1), 26–41. <https://doi.org/10.32996/jefas.2023.5.1.3>.

Luckieta, M., Amran, A., & Alamsyah, D. P. (2021). Pengaruh *Debt to Asset Ratio* dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return on Asset* Perusahaan yang Terdaftar Di LQ45 Pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Perspektif*, 19 (1), 17–23. <https://doi.org/10.31294/jp.v19i1.9235>.

Minh Ha, N., Ha, T. T. M., & Vuong, P. M. (2021). The Effect of Chief Executive Officer

- Characteristics on Financial Leverage: Findings from Listed Companies in Vietnam. *Cogent Business and Management*, 8 (1), 1–12. <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.2002129>.
- Mititean, P. (2022). The Impact of Corporate Governance Characteristics on Companies' Financial Performance: Evidence From Romania. *Economic Annals*, 67 (233), 113–133. <https://doi.org/10.2298/EKA2233113M>.
- Nadeem, M., Suleman, M. T., & Ahmed, A. (2019). Women on Boards, Firm Risk and The Profitability Nexus: Does Gender Diversity Moderate The Risk and Return Relationship?. *Journal of Accounting*.
- Nainggolan, M. N., Sirait, A., Nasution, O. N., & Astuty, F. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan *Leverage* Terhadap Profitabilitas Melalui *Return On Asset* Pada Sektor *Food and Beverage* dalam Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Owner*, 6 (1), 948–963. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.440>.
- Neely, B. H., Lovelace, J. B., Cowen, A. P., & Hiller, N. J. (2020). Metacritiques of Upper Echelons Theory: Verdicts and Recommendations for Future Research. In *Journal of Management* (Vol. 46, Issue 6). <https://doi.org/10.1177/0149206320908640>.
- Ng, S. H., Teh, B. H., Ong, T. S., & Soh, W. N. (2016). The Relationship Between Board Characteristics and Firm Performance in Malaysia Public Listed Companies. *Corporate Ownership and Control*, 14 (1), 259–268.
- Nilmawati, N., Untoro, W., Hadinugroho, B., dan Atmaji, A. (2021). The Relationship Between Chief Executive Officer Characteristics and Leverage: The Role of Independent Commissioners. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8 (4), 787–796. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no4.0787>.
- Noviyati, & Wulandari Agustiningsih. (2023). The Effect of Financial Performance, Leverage and Company Size on Company Value in the Food and Beverage Manufacturing Sector. *International Journal of Asian Business and Management*, 2 (3), 289–308. <https://doi.org/10.55927/ijabm.v2i3.4162>.
- Purwaningsih, E., & Gulo, Z. G. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Aset dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. *JAZ: Jurnal Akuntansi Unihaz*, 4 (2), 157. <https://doi.org/10.32663/jaz.v4i2.2439>.
- Rahmi. (2021). Pengaruh Karakteristik *Chief Executive Officer* Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Pada Sektor *Food and Beverage* Di Indonesia, Malaysia dan Singapura Pada Periode 2013 – 2018). *Galang Tanjung*, 2504, 1–9.
- Ramadana, S. W., & Mariana, M. (2023). *Chief Executive Officer, Financial Leverage* dan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *HEI EMA: Jurnal Riset Hukum, Ekonomi Islam, Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 2 (1), 33–43. <https://doi.org/10.61393/heiema.v2i1.94>.

- Ramdhania, D. L., Yulia, E., & Leon, F. M. (2020). Pengaruh *Gender Diversity* Dewan Direksi dan *Chief Executive Officer* Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Properti, *Real Estate* dan Pembangunan Di Indonesia. *Jurnal Wacana Ekonomi*, 19 (02), 085–097. <https://journal.uniga.ac.id/index.php/JA/article/view/891>.
- Rupinder Kaur, B. S. (2019). Do Chief Executive Officer Characteristics Explain Firm Performance in India? *Journal of Strategy and Management*. <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/jsma-02-2019-0027/full/html>.
- Sabilla, A. R. (2024). Corporate Firm Value: Chief Executive Officer Characteristic Factors (Gender) and CEO Chief Executive Officer. *Journal of Accounting*, 4, 14549–14558.
- Salsabilla, D., Yossi Diantimala, Indayani, & Dinaroe. (2024). Board Gender Diversity, Chief Executive Officer Characteristics, And Earning Management In The Banking Sector. *Jurnal Akuntansi*, 28 (2), 340–356. <https://doi.org/10.24912/ja.v28i2.2084>.
- Sari Lestari, Mutmainah, S., & Raharja, S. (2024). Chief Executive Officer Characteristics: Navigating Accounting Conservatism Via Technology And Information Investment. *Jurnal Akuntansi*, 28 (2), 244–262. <https://doi.org/10.24912/ja.v28i2.1936>.
- Sasongko, A. W., Nugraha, F. K., & Sriwijianingsih, P. (2023). The Influence of the Background and Characteristics of the Chief Executive Officer on Company Performance. *Journal of Auditing Finance and Forensic Accounting*, 4 (2), 45–60.
- Sayekti, L. M., & Santoso, S. B. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Debt To Equity Ratio*, *Debt To Asset Ratio* dan *Risk Based Capital* Terhadap Profitabilitas (Studi Empiris pada Perusahaan Asuransi Umum Unit Usaha Syariah Tahun 2014-2018). *Ratio: Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia*, 1 (1), 37–47. <https://doi.org/10.30595/ratio.v1i1.7973>.
- Schopohl, L., Urquhart, A., & Zhang, H. (2021). Female Chief Executive Officer, Leverage and The Moderating Role of Board Diversity and Chief Executive Officer Power. *Journal of Corporate Finance*, 71. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101858>.
- Setiawan, D., Harymawan, I., Adhariani, D., Pratama, F. A. F., & Santoso, A. (2024). Does The Leverage of a Company Differ When Led By a Chief Executive Officer from a Reputable University? *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 10 (2), 100310. <https://doi.org/10.1016/j.joitmc.2024.100310>.
- Setiawan, R., & Gestanti, L. (2018). Chief Executive Officer Education, Karakteristik Perusahaan dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 2 (2), 101–109. <https://jurnal.narotama.ac.id/index.php/mgs/article/view/678/394>.
- Sholikhah, P. N. (2018). Analisis Pengaruh *Chief Executive Officer Gender*, *Chief*

Executive Officer Quality, Generation Family Firm Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Keluarga. Nucleic Acids Research, 6 (1), 1–7. <http://dx.doi.org/10.1016/j.gde.2016.09.008><http://dx.doi.org/10.1007/s00412-015-0543-8>.

Sonda, M., & Sutrisno, P. (2022). Board of Directors, Chief Executive Officer Experience, Chief Executive Officer Tenure in Three Real Earnings Management Measurement Approaches. *Ultimaccounting Jurnal Ilmu Akuntansi*, 14 (2), 218–233. <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v14i2.2710>.

Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian*.

Yamak, S., Nielsen, S., & Escribá-Esteve, A. (2014). The Role of External Environment in Upper Echelons Theory: A Review of Existing Literature and Future Research Directions. *Group and Organization Management*, 39 (1), 69–109. <https://doi.org/10.1177/1059601113511663>.

Zhang, J., Xue, C., & Zhang, J. (2022). Benturan Latar Belakang Pendidikan *Chief Executive Officer* Tentang Pengambilan Risiko Perusahaan di Cina. *Journal of Risk and Financial Management*, 16 (1).