



---

## Financing Decisions Through a Gender Lens: A Systematic Review

Sriyani Mentari<sup>1</sup>, Rr Suci Palasari<sup>2</sup>, Makaryanawati<sup>3</sup>

<sup>1, 2, 3</sup>Departemen Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Malang

<sup>1</sup>srimentari.2404139@students.um.ac.id, <sup>2</sup>rr.suci.2404139@students.um.ac.id, <sup>3</sup>makaryanawati.fe@um.ac.id

### Abstrak

*Tinjauan literatur sistematis ini mengkaji bagaimana gender dan gender role memengaruhi keputusan pendanaan perusahaan. Melalui analisis terhadap 32 studi empiris, tinjauan ini mengungkapkan bahwa representasi gender dalam literatur masih didominasi oleh pendekatan biner (jenis kelamin) atau institusional (proporsi wanita di dewan direksi), meskipun pendekatan berbasis gender role (maskulinitas/feminitas) mulai berkembang dan memberikan pemahaman yang lebih kontekstual. Hasil telaah juga menunjukkan bahwa gender berperan dalam membentuk preferensi risiko, akses terhadap pendanaan, dan kerentanan terhadap bias institusional. Pengusaha wanita cenderung memilih pendanaan internal dan utang jangka pendek, sementara pengusaha pria lebih terbuka terhadap pendanaan eksternal yang berisiko. Hasil analisis terkait peran gender role menunjukkan bahwa investor masih memiliki bias terhadap pengusaha yang memiliki karakteristik feminin meskipun kompetensi mereka setara dengan pengusaha dengan karakter maskulin. Penelitian ini menekankan pentingnya kebijakan inklusif untuk meningkatkan diversitas gender dalam kepemimpinan perusahaan serta kesadaran akan bias gender dalam keputusan pendanaan perusahaan. Penelitian ini berkontribusi pada integrasi perspektif behavioral finance dan diversitas gender dalam memahami dinamika keputusan pendanaan perusahaan.*

*Kata kunci: Keputusan Pendanaan, Bias Gender, Gender Role, Systematic Literature Review*

### 1. Latar Belakang

Isu kesetaraan gender dalam pengambilan keputusan perusahaan telah menjadi fokus penelitian yang berkembang pesat dalam satu dekade terakhir [1], [2], [3], seiring dengan upaya global untuk menciptakan sistem ekonomi yang lebih inklusif dan tanpa bias. Bagi para pengusaha, salah satu tantangan utama adalah akses pemodal, dan penelitian menunjukkan bahwa tantangan ini lebih sulit dihadapi oleh para wanita [4]. Meskipun partisipasi wanita dalam posisi kepemimpinan dan keuangan terus meningkat, studi empiris konsisten menunjukkan bahwa bias gender masih memengaruhi struktur pendanaan perusahaan [5], [6]. Mengatasi hambatan struktural terkait gender dalam bidang bisnis sangatlah penting karena hal ini tidak hanya membantu mengurangi ketidaksetaraan gender dalam masyarakat, tetapi juga dapat menciptakan dampak ekonomi yang besar [7].

Representasi gender dalam studi-studi keuangan bukan sekadar mencerminkan siapa yang terlibat dalam proses pengambilan keputusan, tetapi juga bagaimana konstruksi sosial mengenai maskulinitas dan feminitas berperan didalamnya. Gender dalam penelitian keuangan seringkali direpresentasikan dalam variabel atau ukuran yang beragam, misalnya sebagai variabel biner jenis kelamin biologis [8], [9] atau dalam konteks kelembagaan seperti proporsi wanita dalam jajaran eksekutif atau direksi [2], [10]. Selain itu, tidak sedikit studi yang memposisikan gender sebagai variabel kontrol atau variabel moderasi [11], [12], alih-alih sebagai fokus utama yang dapat memberikan wawasan lebih dalam mengenai dinamika kekuasaan, stereotip, dan bias struktural dalam proses pendanaan. Representasi gender dalam literatur keuangan perusahaan masih terfragmentasi, dengan variasi metodologis dan temuan yang berbeda antar studi [13], [14]. Hal ini menimbulkan pertanyaan mendasar terkait bagaimana gender direpresentasikan dalam studi-studi empiris mengenai keputusan pendanaan perusahaan.

Penelitian-penelitian sebelumnya telah mengidentifikasi perbedaan gender dalam keputusan finansial, termasuk perbedaan dalam preferensi risiko [15], [16], akses ke jaringan pendanaan [17], [18], dan stereotip institusional [19], [20]. Studi-studi terkait perbedaan gender dalam keputusan pendanaan menunjukkan bahwa wanita lebih rentan terhadap kendala akses keuangan [21], [22]. Namun, beberapa penelitian lain menyatakan bahwa tidak ada diskriminasi gender dalam keputusan pendanaan perusahaan [23], [24]. Keputusan wanita untuk tidak mengajukan pembiayaan diklaim sebagai pilihan dan motivasi pribadi mereka sendiri, bukan karena takut ditolak oleh pihak

pemberi pembiayaan [21], [24]. Mekanisme gender dalam mempengaruhi keputusan pendanaan yang berbeda-beda masih membutuhkan eksplorasi yang lebih mendalam, yang mana akan dilakukan dalam penelitian ini.

Aspek kritis lain yang tidak kalah krusial adalah peran dimensi sosial gender. Penelitian psikologi sosial oleh Bem [25] menunjukkan bahwa tidak hanya jenis kelamin biologis, karakteristik maskulinitas dan feminitas juga membentuk perilaku finansial. Bias dalam pendanaan terhadap wirausahawan tidak semata-mata karena gender mereka, tetapi juga disebabkan oleh persepsi stereotip gender yang melekat pada peran pria dan wanita [26], [27]. Dikarenakan adanya stereotip terhadap ekspektasi peran gender, terdapat perbedaan dalam hal apa yang dianggap sebagai perilaku yang dapat dibenarkan bagi pria dan wanita [28]. Lebih lanjut lagi, karena kewirausahaan dianggap sebagai “dunia pria”, baik pria maupun wanita harus menunjukkan karakteristik maskulin untuk menarik minat dan dukungan dari pihak pemberi pembiayaan [10], [29]. Namun, beberapa penelitian menunjukkan bahwa wanita yang memiliki karakteristik maskulin justru dianggap terlalu kaku, dipandang negatif dan mengalami kemunduran karir [30], [31]. Oleh karena itu, penelitian ini akan mengkaji lebih lanjut dinamika peran gender dalam mempengaruhi pola pikir dan preferensi pendanaan perusahaan.

Artikel ini mengaplikasikan systematic literature review (SLR) untuk: (1) memetakan representasi gender dalam literatur pendanaan perusahaan, (2) menganalisis bukti empiris tentang pengaruh gender terhadap keputusan pendanaan, dan (3) mengeksplorasi peran konstruk sosial gender. SLR memungkinkan peneliti untuk mengidentifikasi, mengevaluasi, dan mensintesis temuan penelitian yang relevan secara sistematis dan menyeluruh [32]. Temuan ini akan memberikan kontribusi teoretis dengan mengintegrasikan perspektif behavioral finance dan diversitas gender dalam memahami peran gender dalam keputusan pendanaan perusahaan, serta implikasi praktis bagi pemerintah dan praktisi keuangan dalam mendukung kebijakan manajerial yang lebih inklusif serta mendorong diversitas gender di tingkat eksekutif untuk meningkatkan efektivitas strategi keuangan perusahaan.

## 2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan Systematic Literature Review (SLR) untuk mengkaji secara mendalam bagaimana gender dan peran gender memengaruhi keputusan pendanaan perusahaan sebagaimana dijelaskan dalam literatur akademik. Tinjauan ini dirancang untuk menjawab tiga pertanyaan penelitian utama. Pertama, bagaimana gender direpresentasikan dalam literatur mengenai keputusan pendanaan perusahaan. Kedua, apa pengaruh gender terhadap keputusan pendanaan sebagaimana dijelaskan dalam studi-studi yang telah dipublikasikan. Ketiga, bagaimana peran gender (terutama maskulinitas dan feminitas) memengaruhi perilaku dan kecenderungan dalam pengambilan keputusan pendanaan perusahaan.

Proses pencarian literatur dilakukan secara sistematis melalui database Scopus dan Science Direct. Pemilihan database ini didasarkan pada cakupan dan relevansi multidisipliner yang luas, serta akses terhadap jurnal-jurnal bereputasi internasional. Strategi pencarian menggunakan kombinasi kata kunci seperti: "gender" OR "gender role" OR "female leadership" dikombinasikan dengan "corporate finance" OR "capital structure" OR "financing decisions". Selain itu, operator Boolean digunakan untuk menggabungkan kata kunci dan mempersempit pencarian agar tetap relevan dengan topik penelitian. Pencarian awal literatur menghasilkan 924 artikel. Kriteria inklusi dan eksklusi ditentukan untuk memastikan hanya studi yang sesuai dengan fokus penelitian yang dimasukkan dalam analisis. Kriteria artikel yang digunakan dalam tinjauan ini adalah (1) artikel jurnal yang telah melalui proses peer-review, (2) ditulis dalam bahasa Inggris, (3) dipublikasikan antara tahun 2015 hingga 2025, (4) artikel merupakan studi empiris dan harus memiliki fokus utama pada gender dan keputusan keuangan di tingkat perusahaan. Sementara itu, artikel yang tidak berbentuk publikasi akademik formal (seperti opini, editorial, atau laporan kebijakan), tidak tersedia dalam versi lengkap, atau hanya menyinggung gender secara umum tanpa keterkaitan dengan aspek pendanaan, dieliminasi dari analisis. Serangkaian proses seleksi ini menghasilkan 32 artikel yang relevan untuk dianalisis lebih lanjut.

Data dari artikel-artikel terpilih kemudian diekstraksi menggunakan template terstandarisasi dalam Excel. Template ini mencakup berbagai kategori informasi penting seperti identitas artikel (penulis, tahun, judul, jurnal), metodologi penelitian (desain studi, sampel, teknik analisis), variabel gender (definisi dan pengukuran), variabel keputusan pendanaan, temuan utama, serta konteks penelitian. Setelah ekstraksi, tema-tema yang serupa dikelompokkan dan dikaji untuk mengevaluasi konsistensi temuan, mengidentifikasi kontradiksi dan kesenjangan penelitian. Dengan metode ini, diharapkan tinjauan sistematis ini dapat memberikan pemahaman yang menyeluruh dan kritis mengenai bagaimana gender, baik sebagai kategori identitas maupun sebagai konstruksi sosial, direpresentasikan dalam keputusan pendanaan perusahaan sejauh mana literatur yang ada mengakomodasi kompleksitas hubungan gender dalam dunia keuangan.

### 3. Hasil dan Diskusi

Analisis terhadap 32 studi empiris mengungkapkan perkembangan signifikan dalam kajian terkait pengaruh gender terhadap keputusan pendanaan perusahaan selama satu dekade terakhir. Mayoritas penelitian (19 studi) diterbitkan dalam lima tahun terakhir (2021-2025), menunjukkan semakin besarnya perhatian akademis terhadap topik ini. Secara geografis, lebih dari setengah studi (18 artikel) berfokus pada negara-negara maju di Amerika Utara dan Eropa, sementara tujuh studi meneliti konteks negara berkembang. Selain itu, terdapat tujuh penelitian berskala global mencakup sampel dari puluhan hingga ratusan negara. Hal ini menunjukkan bahwa isu gender dan akses terhadap pendanaan menjadi perhatian global, namun tetap sangat kontekstual terhadap budaya dan struktur ekonomi lokal.

Fokus mayoritas studi adalah pada UMKM (15 studi) dan startup (6 studi), dengan sisanya pada perusahaan publik atau perusahaan milik keluarga. Hal ini mencerminkan adanya keprihatinan terhadap keterbatasan akses pembiayaan formal pada level usaha kecil dan menengah yang dipimpin wanita. Dari segi metodologi, pendekatan kuantitatif mendominasi dengan berbagai teknik analisis statistik. Regresi logit dan probit menjadi pilihan utama untuk studi terkait akses pendanaan, sedangkan analisis OLS dan GMM lebih umum digunakan untuk meneliti struktur modal. Hanya sedikit penelitian yang menggabungkan pendekatan kualitatif atau mixed methods, terutama untuk mengeksplorasi dimensi sosial dari bias gender.

#### 3.1 Representasi Gender dalam Literatur Keputusan Pendanaan Perusahaan

Penelitian-penelitian yang dianalisis menunjukkan variasi yang cukup besar dalam merepresentasikan konsep gender. Mayoritas penelitian masih mendefinisikan gender sebagai variabel biner (pria/wanita), sebuah pendekatan yang semakin dipertanyakan validitasnya dalam literatur kontemporer. Studi-studi seperti Kwapisz & Hechavarría [33] dan Malmström et al. [34] merepresentasikan gender sebagai variabel biner, dengan mengkodekan CEO wanita sebagai "1" dan pria sebagai "0". Pendekatan ini mengabaikan kompleksitas gender sebagai konstruk sosial yang bersifat multidimensi [35]. Penyederhanaan semacam ini tidak hanya tidak akurat secara konseptual, tetapi juga berpotensi menimbulkan bias dalam interpretasi temuan penelitian. Pendekatan ini dapat memperkuat stigma dan stereotip negatif, yang tidak mencerminkan kualitas ataupun kompetensi individu di dunia bisnis. Reduksionisme biner tidak mampu menangkap kompleksitas pengalaman gender di dunia usaha, khususnya di negara berkembang [36].

Representasi gender lainnya dalam keputusan pendanaan adalah melalui pendekatan kelembagaan yang berfokus pada proporsi wanita dalam struktur kepemimpinan, seperti dewan direksi dan posisi eksekutif. Studi-studi seperti La Rocca et al. [10] dan Sharma et al. [2] mengoperasionalkan gender sebagai proporsi wanita berturut-turut dalam jajaran eksekutif dan dewan direksi perusahaan. Keunggulan dari pendekatan ini terletak pada kemampuannya untuk menyoroti pentingnya keberagaman dalam pengambilan keputusan dan dampak positif dari inklusi terhadap kinerja perusahaan [37]. Namun, representasi ini masih mengabaikan dimensi kualitatif seperti dinamika kekuasaan dalam ruang dewan atau interseksi gender dengan latar belakang kultural pengusaha wanita. Sekadar mencapai proporsi tertentu wanita dalam kepemimpinan perusahaan tidak cukup tanpa perubahan mendasar dalam budaya organisasi dan struktur kekuasaan [38].

Representasi gender yang terakhir adalah melalui pendekatan gender role yang melibatkan nilai-nilai yang diasosiasikan dengan feminitas dan maskulinitas, seperti pada studi oleh Wang et al. [27] dan Cowden et al. [39]. Feminitas biasanya dikaitkan dengan inklusivitas dan keterbukaan terhadap pendapat orang lain, sementara maskulinitas lebih sering diasosiasikan dengan sifat dominan dan keberanian mengambil risiko [25]. Pendekatan ini dinilai mampu memperlihatkan bagaimana nilai-nilai sosial dan psikologis tertentu dapat memengaruhi keputusan bisnis. Namun, generalisasi terhadap feminitas dan maskulinitas juga dapat menjebak individu dalam stereotip berbasis gender [40]. Selain itu, sifat-sifat yang secara tradisional dianggap "maskulin" (seperti ketegasan) dan "feminin" (seperti empati) kini semakin tumpang tindih dalam praktik manajerial modern [41]. Transformasi paradigma dalam merepresentasikan gender ini bukan hanya masalah akademis semata, tetapi memiliki implikasi praktis yang mendalam. Kebijakan dan praktik keuangan yang didasarkan pada pemahaman gender yang konservatif berpotensi memperkuat ketidaksetaraan yang justru ingin diperbaiki.

#### 3.2 Pengaruh Gender terhadap Keputusan Pendanaan Perusahaan

Studi-studi yang ditinjau kembali menunjukkan bahwa gender memainkan peran yang signifikan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Salah satu mekanisme paling mendasar yang mempengaruhi keputusan pendanaan berdasarkan gender adalah preferensi terhadap risiko. Penelitian menunjukkan bahwa secara umum wanita cenderung lebih hati-hati dan konservatif dalam mengambil keputusan yang melibatkan ketidakpastian finansial [42]. Dalam konteks keputusan pendanaan, preferensi ini tercermin dalam kecenderungan wanita untuk menghindari opsi pendanaan yang lebih berisiko [43], [44], seperti pendanaan eksternal yang melibatkan utang

atau penerbitan saham baru. Hal ini dapat berdampak pada struktur modal perusahaan, di mana perusahaan yang dipimpin wanita cenderung memanfaatkan pendanaan internal dan lebih berhati-hati dalam mengambil utang jangka panjang [12].

Penelitian yang dilakukan oleh Reddy & Gopalan [18] menunjukkan bahwa perusahaan yang dipimpin oleh wanita lebih cenderung untuk memilih keputusan pendanaan yang lebih konservatif, seperti menggunakan sumber daya internal atau memilih pinjaman yang lebih terkontrol daripada memilih pendanaan eksternal yang melibatkan risiko lebih tinggi. Mekanisme ini mengindikasikan bahwa wanita dalam posisi pengambilan keputusan lebih mengutamakan keamanan jangka panjang dan keberlanjutan perusahaan [45] daripada keuntungan jangka pendek yang diperoleh dari pendanaan eksternal yang lebih berisiko. Pendekatan ini memberikan stabilitas keuangan dalam perusahaan tetapi mungkin mengurangi potensi pertumbuhannya, karena perusahaan yang lebih jarang memanfaatkan modal ventura atau pinjaman berisiko tinggi untuk ekspansi cepat [46].

Representasi gender sebagai proporsi dalam dewan direksi atau jajaran eksekutif perusahaan berfokus pada persentase wanita dalam posisi pengambilan keputusan. Dalam hal ini, proporsi wanita dalam jajaran eksekutif dapat memengaruhi pola pengambilan keputusan dalam perusahaan, termasuk keputusan pendanaan [10]. Wanita dengan gaya kepemimpinannya dapat mempengaruhi kecenderungan pembiayaan dalam perusahaan. Wanita dalam posisi eksekutif perusahaan mayoritas memiliki gaya kepemimpinan yang lebih kooperatif dan partisipatif [47]. Pernyataan serupa dipaparkan oleh Datta et al. [12] bahwa eksekutif wanita cenderung memiliki kepekaan etika yang lebih kuat, yang mempengaruhi pengambilan keputusan keuangan mereka. Mereka cenderung melibatkan lebih banyak pihak dalam proses pengambilan keputusan, termasuk anggota tim yang lebih luas atau pemangku kepentingan eksternal, yang berdampak pada keputusan pendanaan yang lebih terukur dan mempertimbangkan keberlanjutan jangka panjang. Keberagaman gender dalam struktur perusahaan berhubungan dengan kecenderungan perusahaan untuk lebih berhati-hati dalam memilih sumber pendanaan [3].

Di sisi lain, gender diversity juga dapat membawa perspektif baru dalam pengambilan keputusan, yang membuka ruang bagi keputusan pendanaan yang lebih inovatif dan lebih beragam. Menurut Datta et al. [12], keberagaman dewan direksi berperan sebagai alat pengawasan internal yang mampu menghasilkan keputusan yang lebih seimbang dan mengurangi kecenderungan perusahaan terhadap utang jangka pendek. Penelitian Andres et al. [16] juga menunjukkan bahwa perusahaan dengan keberagaman gender dalam jajaran eksekutif cenderung memilih pendanaan eksternal yang lebih stabil dan konservatif, seperti pinjaman bank, dibandingkan modal ventura atau saham yang lebih berisiko. Hal ini menciptakan dinamika di mana gender sebagai proporsi dalam jajaran eksekutif perusahaan tidak hanya mempengaruhi pendanaan yang lebih konservatif, tetapi juga memungkinkan perusahaan untuk mengeksplorasi opsi pendanaan yang lebih fleksibel.

### **3.3 Pengaruh Gender Role terhadap Keputusan Pendanaan**

Temuan studi-studi terdahulu mengungkapkan bahwa gender role sebagai ekspresi dari karakteristik sosial seperti maskulinitas dan feminitas memengaruhi baik persepsi eksternal (oleh investor dan pemberi dana) maupun perilaku internal (cara pengambilan keputusan pendanaan). Literatur mengindikasikan bahwa keberhasilan dalam keputusan pendanaan tidak semata ditentukan oleh jenis kelamin, tetapi juga oleh cara individu memproses risiko, membangun relasi, serta mempresentasikan diri dalam konteks keuangan. Studi semacam Wang et al. [27], Malmström et al. [34], dan Rocca et al. [10] mengungkapkan bagaimana perbedaan dalam feminitas dan maskulinitas mempengaruhi keputusan pendanaan dalam konteks kewirausahaan dan pengelolaan finansial.

Salah satu mekanisme gender role dalam memengaruhi keputusan pendanaan adalah melalui bias kognitif yang mengarah pada persepsi yang tidak adil terhadap pengusaha. Penelitian menunjukkan bahwa investor sering memiliki bias gender yang membuat mereka lebih skeptis terhadap kompetensi wanita dalam menjalankan bisnis. Pengajuan pembiayaan dari pengusaha wanita sering kali dinilai lebih rendah dibandingkan dengan pengajuan dari pengusaha pria, meskipun keduanya memiliki kualifikasi dan pengalaman yang setara [48]. Bias ini berasal dari stereotip yang mendasari pandangan bahwa karakter kepemimpinan yang efektif cenderung maskulin, sehingga mengakibatkan diskriminasi dalam proses pengambilan keputusan pendanaan [1]. Temuan di atas diperkuat oleh penelitian Balachandra et al. [26] yang mengidentifikasi bentuk bias baru dalam ranah struktur modal, yaitu preferensi terhadap perilaku stereotip maskulin pada pengusaha, terlepas dari jenis kelamin mereka. Studi ini menemukan bahwa para pengusaha, baik pria maupun wanita, yang menunjukkan perilaku stereotip maskulin seperti ketegasan, dominasi, dan keagresifan, lebih mungkin menerima evaluasi yang baik dari investor.

Investor cenderung mengasosiasikan perilaku feminin dengan kurangnya kompetensi bisnis dan kepemimpinan [49], sifat-sifat yang dianggap penting untuk kesuksesan wirausaha. Temuan dari Cowden et al. [39] mencatat bahwa terdapat bias gender yang jelas dalam cara investor menilai kemampuan wanita dalam mengelola perusahaan, terutama dalam hal akses ke pendanaan eksternal. Wanita dengan karakteristik feminin yang lebih

empatik dan berfokus pada hubungan cenderung dipandang sebagai individu yang kurang ambisius dan tidak cukup kompetitif dalam mencari pendanaan eksternal. Stereotip ini membatasi kemampuan mereka untuk mendapatkan modal ventura atau pendanaan dalam jumlah besar, karena investor sering kali lebih tertarik pada karakteristik maskulin. Temuan serupa dilaporkan dalam penelitian Malmström et al. [34] yang menunjukkan bahwa stereotip gender yang diyakini oleh para investor tidak selaras dengan kinerja aktual pengusaha wanita dan pria. Penelitian ini menggarisbawahi perlunya kesetaraan gender yang lebih besar dalam pembiayaan kewirausahaan dan menyoroti pentingnya menantang praktik-praktik diskriminatif dalam proses investasi.

Selain bias individu, budaya negara juga memainkan peran penting dalam membentuk norma-norma sosial dan nilai-nilai yang memengaruhi gender role [50]. Setiap negara memiliki persepsi dan harapan yang berbeda terkait dengan peran yang seharusnya diemban oleh pria dan wanita dalam konteks sosial, ekonomi, dan bisnis. Perbedaan-perbedaan ini dapat menghasilkan disparitas dalam bagaimana keputusan pendanaan diambil dan seberapa besar akses yang diberikan kepada pengusaha wanita. Di negara-negara dengan norma sosial yang konservatif, harapan terhadap peran gender cenderung lebih ketat [51]. Misalnya, dalam banyak budaya tradisional, pria sering dianggap sebagai pencari nafkah utama, sementara wanita dipandang seharusnya fokus pada tanggung jawab domestik [52]. Dalam konteks bisnis, bias ini menciptakan tantangan besar bagi wanita yang ingin mengajukan pendanaan atau memulai usaha. Ketika investor menilai seorang pengusaha wanita melalui lensa norma-norma tradisional ini, kemampuan dan potensi bisnisnya mungkin diragukan atau diremehkan.

Penelitian Rocca et al. [10] memaparkan bahwa para eksekutif wanita di negara-negara dengan tingkat maskulinitas tinggi seperti Austria, Swiss, Italia, dan Irlandia, cenderung lebih memilih utang jangka pendek dibandingkan dengan eksekutif wanita di negara-negara dengan tingkat maskulinitas rendah seperti Swedia, Denmark dan Norwegia. Temuan ini konsisten dengan penelitian Sharma et al. [2] yang menemukan bahwa di industri mikro keuangan global, representasi wanita di dewan direksi baru berdampak signifikan ketika mencapai "critical mass" sekitar 28%. Dalam negara dengan budaya maskulin, nilai-nilai kompetitif dan orientasi pencapaian cenderung menciptakan lingkungan yang lebih menguntungkan bagi pengusaha pria. Wanita dalam budaya dengan tingkat maskulinitas tinggi mungkin merasa perlu mengadopsi pendekatan yang lebih berhati-hati karena tekanan masyarakat atau tantangan terkait gender di lingkungan yang didominasi pria.

Temuan menarik lainnya dipaparkan dalam studi di negara-negara dengan budaya kolektif yang mementingkan hubungan sosial, kelompok, dan komunitas seperti China dan India. Misalnya, penelitian Wang et al. [27] mengungkap peran penting jaringan sosial dalam preferensi pendanaan pengusaha. Studi terhadap 150 pengusaha wanita di China menunjukkan ketergantungan yang kuat pada pendanaan dari keluarga dan lingkaran sosial dekat. Komunitas yang mendukung wanita entrepreneur dapat membantu mengatasi bias yang ada dan menciptakan peluang pendanaan [53]. Pola yang berbeda diidentifikasi pada negara-negara individualis, dimana wanita mungkin memiliki kebebasan yang lebih besar untuk mengejar peluang kewirausahaan tanpa banyak dipengaruhi oleh norma sosial, seperti Amerika Serikat. Penelitian Kwapisz dan Hechavarría [33] menemukan bahwa di AS, meskipun sistem pendanaan lebih berbasis meritokrasi, pengusaha wanita tetap 27% lebih kecil kemungkinannya untuk mengajukan permohonan pendanaan formal. Individualisme yang berkembang di negara maju memberikan potensi untuk mengurangi bias gender yang masih ada [54].

Pengaruh budaya negara dalam konteks gender role dan keputusan pendanaan perusahaan adalah faktor esensial yang tidak boleh diabaikan. Pemahaman tentang norma, nilai, dan kebijakan yang berlaku di setiap negara akan membantu membangun kerangka kerja yang lebih strategis untuk meningkatkan akses pendanaan bagi pengusaha. Dengan menciptakan budaya organisasi yang inklusif dan mengadopsi kebijakan yang mendukung kesetaraan gender, perusahaan akan lebih mampu menarik investor dan mendorong kinerja bisnis dalam jangka panjang.

#### 4. Kesimpulan

Penelitian ini mengungkapkan bahwa gender, yang direpresentasikan melalui pendekatan deskriptif maupun konstruktif, memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan perusahaan. Penelitian ini menemukan bahwa wanita dengan karakteristik feminin cenderung lebih konservatif dalam mengajukan pendanaan, memilih pendanaan internal dan utang jangka pendek, sementara pria dengan karakteristik maskulin lebih terbuka terhadap pendanaan eksternal yang berisiko lebih tinggi. Selain itu, stereotip sosial yang mengasosiasikan dunia usaha dengan maskulinitas menciptakan tantangan bagi wanita yang ingin mengakses pendanaan eksternal, karena wanita sering kali dianggap kurang kompetitif meskipun mereka mungkin menunjukkan kemampuan yang setara dengan pria. Namun, keberagaman gender dalam jajaran eksekutif maupun dewan direksi dapat memberikan perspektif yang lebih seimbang dalam pengambilan keputusan keuangan. Perusahaan dengan lebih banyak wanita dalam posisi kepemimpinan cenderung lebih berhati-hati dalam memilih pendanaan yang lebih stabil, berkontribusi pada keberlanjutan jangka panjang dan mengurangi risiko kebangkrutan. Penelitian ini menyajikan

beberapa rekomendasi yang mencakup pentingnya mengembangkan kebijakan inklusif yang mendorong keberagaman gender dalam struktur kepemimpinan perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan akses pendanaan dan kinerja finansial perusahaan. Selain itu, pemerintah dan praktisi keuangan perlu menyadari bias gender yang ada dalam pengambilan keputusan pendanaan dan mengembangkan kebijakan yang mendukung kesetaraan gender dalam pendanaan. Meningkatkan keberagaman gender di tingkat eksekutif dan dewan direksi juga dapat membantu perusahaan untuk lebih fleksibel dalam mengakses berbagai sumber pendanaan yang lebih sesuai dengan kebutuhan mereka, baik itu pendanaan internal maupun pendanaan eksternal baik formal maupun informal.

## Referensi

- [1] K. A. Eddleston, J. J. Ladge, C. Mitteness, and L. Balachandra, "Do you See what I See? Signaling Effects of Gender and Firm Characteristics on Financing Entrepreneurial Ventures," *Entrepreneurship Theory and Practice*, vol. 40, no. 3, pp. 489–514, May 2016, doi: 10.1111/etap.12117.
- [2] A. Sharma, S. Chauhan, M. A. Mia, S. Sangwan, S. A. Siddiqui, and S. Kumar, "Board gender diversity and debt utilization: Evidence from the global microfinance industry," *Borsa Istanbul Review*, vol. 24, no. 3, pp. 530–548, May 2024, doi: 10.1016/j.bir.2024.02.012.
- [3] M. A. A. Zaid, M. Wang, S. T.F. Abuhijleh, A. Issa, M. W.A. Saleh, and F. Ali, "Corporate governance practices and capital structure decisions: the moderating effect of gender diversity," *Corporate Governance (Bingley)*, vol. 20, no. 5, pp. 939–964, Jul. 2020, doi: 10.1108/CG-11-2019-0343.
- [4] C. G. Brush, P. G. Greene, L. Balachandra, and A. E. Davis, "Women Entrepreneurs 2014: Bridging the Gender Gap in Venture Capital," 2014.
- [5] Z. Ran, A. Gul, A. Akbar, S. A. Haider, A. Zeeshan, and M. Akbar, "Role of Gender-Based Emotional Intelligence in Corporate Financial Decision-Making," *Psychol Res Behav Manag*, vol. 14, pp. 2231–2244, 2021, doi: 10.2147/PRBM.S335022.
- [6] D. Zhang, N. H. Wellalage, and V. Fernandez, "Environmental assurance, gender, and access to finance: Evidence from SMEs," *International Review of Financial Analysis*, vol. 83, p. 102326, Oct. 2022, doi: 10.1016/j.irfa.2022.102326.
- [7] Y. Zhao, J. Lee, and C. Ellenwood, "The Persistent Influence of Gender Stereotypes in Social Entrepreneurial Financing," *Journal of Social Entrepreneurship*, 2021, doi: 10.1080/19420676.2021.2004206.
- [8] G. A. Alsos and E. Ljunggren, "The Role of Gender in Entrepreneur–Investor Relationships: A Signaling Theory Approach," *Entrepreneurship: Theory and Practice*, vol. 41, no. 4, pp. 567–590, Jul. 2017, doi: 10.1111/etap.12226.
- [9] N. Mijid, "Why are female small business owners in the United States less likely to apply for bank loans than their male counterparts?," *Journal of Small Business and Entrepreneurship*, vol. 27, no. 2, pp. 229–249, Mar. 2014, doi: 10.1080/08276331.2015.1012937.
- [10] M. La Rocca, Neha Neha, and T. La Rocca, "Female management, overconfidence and debt maturity: European evidence," *Journal of Management and Governance*, vol. 24, no. 3, pp. 713–747, Sep. 2020, doi: 10.1007/s10997-019-09479-9.
- [11] A. Amin, R. ur Rehman, R. Ali, and R. Mohd Said, "Corporate Governance and Capital Structure: Moderating Effect of Gender Diversity," *Sage Open*, vol. 12, no. 1, Jan. 2022, doi: 10.1177/21582440221082110.
- [12] S. Datta, T. Doan, and F. Toscano, "Top executive gender, board gender diversity, and financing decisions: Evidence from debt structure choice," *J Bank Financ*, vol. 125, Apr. 2021, doi: 10.1016/j.jbankfin.2021.106070.
- [13] R. Croson and U. Gneezy, "Gender Differences in Preferences," *J Econ Lit*, vol. 47, no. 2, pp. 448–474, May 2009, doi: 10.1257/jel.47.2.448.
- [14] M. Levi, K. Li, and F. Zhang, "Director gender and mergers and acquisitions," *Journal of Corporate Finance*, vol. 28, pp. 185–200, Oct. 2014, doi: 10.1016/j.jcorpfin.2013.11.005.
- [15] A. A. Aljughaiman, M. Albarrak, N. D. Cao, and V. Q. Trinh, "Cost of equity, debt financing policy, and the role of female directors," *Cogent Economics and Finance*, vol. 10, no. 1, 2022, doi: 10.1080/23322039.2022.2109274.
- [16] P. de Andrés, R. Gimeno, and R. Mateos de Cabo, "The gender gap in bank credit access," *Journal of Corporate Finance*, vol. 71, Dec. 2021, doi: 10.1016/j.jcorpfin.2020.101782.
- [17] H. Morsy, "Access to finance – Mind the gender gap," *Quarterly Review of Economics and Finance*, vol. 78, pp. 12–21, Nov. 2020, doi: 10.1016/j.qref.2020.02.005.

- 
- [18] K. Reddy and S. Gopalan, "Gender bias in access to trade credit: Firm-level evidence from emerging markets," *Global Finance Journal*, vol. 57, Aug. 2023, doi: 10.1016/j.gfj.2023.100835.
  - [19] S. Kleinert and K. Mochkabadi, "Gender stereotypes in equity crowdfunding: the effect of gender bias on the interpretation of quality signals," *Journal of Technology Transfer*, vol. 47, no. 6, pp. 1640–1661, Dec. 2022, doi: 10.1007/s10961-021-09892-z.
  - [20] M. Malmström, J. Johansson, and J. Wincent, "Gender Stereotypes and Venture Support Decisions: How Governmental Venture Capitalists Socially Construct Entrepreneurs' Potential," *Entrepreneurship: Theory and Practice*, vol. 41, no. 5, pp. 833–860, Sep. 2017, doi: 10.1111/etap.12275.
  - [21] K. Chaudhuri, S. Sasidharan, and R. S. N. Raj, "Gender, small firm ownership, and credit access: some insights from India," *Small Business Economics*, vol. 54, no. 4, pp. 1165–1181, Apr. 2020, doi: 10.1007/s11187-018-0124-3.
  - [22] A. Cozarenco and A. Szafarz, "Gender Biases in Bank Lending: Lessons from Microcredit in France," *Journal of Business Ethics*, vol. 147, no. 3, pp. 631–650, Feb. 2018, doi: 10.1007/s10551-015-2948-y.
  - [23] M. Cowling, S. Marlow, and W. Liu, "Gender and bank lending after the global financial crisis: are women entrepreneurs safer bets?," *Small Business Economics*, vol. 55, no. 4, pp. 853–880, Dec. 2020, doi: 10.1007/s11187-019-00168-3.
  - [24] A. Moro, T. P. Wisniewski, and G. M. Mantovani, "Does a manager's gender matter when accessing credit? Evidence from European data," *J Bank Financ*, vol. 80, pp. 119–134, Jul. 2017, doi: 10.1016/j.jbankfin.2017.04.009.
  - [25] S. L. Bem, "The measurement of psychological androgyny.," *J Consult Clin Psychol*, vol. 42, no. 2, pp. 155–162, 1974, doi: 10.1037/h0036215.
  - [26] L. Balachandra, T. Briggs, K. Eddleston, and C. Brush, "Don't Pitch Like a Girl!: How Gender Stereotypes Influence Investor Decisions," *Entrepreneurship: Theory and Practice*, vol. 43, no. 1, pp. 116–137, Jan. 2019, doi: 10.1177/1042258717728028.
  - [27] X. Wang, L. Cai, X. Zhu, and S. Deng, "Female entrepreneurs' gender roles, social capital and willingness to choose external financing," *Asian Business and Management*, vol. 21, no. 3, pp. 432–457, Jul. 2022, doi: 10.1057/s41291-020-00131-1.
  - [28] A. H. Eagly and S. J. Karau, "Gender and the emergence of leaders: A meta-analysis.," *J Pers Soc Psychol*, vol. 60, no. 5, pp. 685–710, May 1991, doi: 10.1037/0022-3514.60.5.685.
  - [29] N. Boubakri and W. Saffar, "Culture and externally financed firm growth," *Journal of Corporate Finance*, vol. 41, pp. 502–520, Dec. 2016, doi: 10.1016/j.jcorpfin.2016.04.003.
  - [30] A.-S. Antoniou and V. Aggelou, "Female managers with male-type behavior," in *Women, Business and Leadership*, Edward Elgar Publishing, 2019, doi: 10.4337/9781786432711.00019.
  - [31] J. E. Phelan and L. A. Rudman, "Prejudice Toward Female Leaders: Backlash Effects and Women's Impression Management Dilemma," *Soc Personal Psychol Compass*, vol. 4, no. 10, pp. 807–820, Oct. 2010, doi: 10.1111/j.1751-9004.2010.00306.x.
  - [32] L. Amilia, M. Prihaswati, and A. Aziz, "SYSTEMATIC LITERATURE REVIEW: PENERAPAN ETNOMATEMATIKA DALAM PEMBELAJARAN MATEMATIKA DI INDONESIA," *Jurnal Lebesgue: Jurnal Ilmiah Pendidikan Matematika, Matematika dan Statistika*, vol. 6, no. 1, pp. 1–11, 2025.
  - [33] A. Kwapisz and D. M. Hechavarria, "Women don't ask: an investigation of start-up financing and gender," *Venture Capital*, vol. 20, no. 2, pp. 159–190, Apr. 2018, doi: 10.1080/13691066.2017.1345119.
  - [34] M. Malmström, A. Voitkane, J. Johansson, and J. Wincent, "When stereotypical gender notions see the light of day, will they burst? Venture capitalists' gender constructions versus venturing performance facts," *Journal of Business Venturing Insights*, vol. 9, pp. 32–38, Jun. 2018, doi: 10.1016/j.jbvi.2018.01.002.
  - [35] B. J. Risman, "From Doing To Undoing: Gender as We Know It," *Gender & Society*, vol. 23, no. 1, pp. 81–84, Feb. 2009, doi: 10.1177/0891243208326874.
  - [36] R. Weiskopf and H. K. Hansen, "Algorithmic governmentality and the space of ethics: Examples from 'People Analytics,'" *Human Relations*, vol. 76, no. 3, pp. 483–506, Mar. 2023, doi: 10.1177/00187267221075346.
  - [37] Rahmat, "THE INFLUENCE OF GENDER DIVERSITY ON BOARD AND COMPANY DEBT POLICY ON CORPORATE PERFORMANCE," *Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, vol. 9, no. 1, pp. 134–155, May 2024, doi: 10.20473/baki.v9i1.53597.
  - [38] N. Smith, "Gender quotas on boards of directors," *IZA World of Labor*, Jan. 2014, doi: 10.15185/izawol.7.
  - [39] B. J. Cowden, S. A. Creek, and J. D. Maurer, "Gender role congruity and crowdfunding success," *Journal of Small Business Management*, vol. 59, no. sup1, pp. S134–S152, 2021, doi: 10.1080/00472778.2021.1945072.
  - [40] A. Ławiak, "The Image of Femininity and Masculinity as a Result of the Socialization Process in Contemporary World," *Studia Edukacyjne*, no. 50, pp. 425–440, Dec. 2018, doi: 10.14746/se.2018.50.28.

- [41] J. S. Hyde, R. S. Bigler, D. Joel, C. C. Tate, and S. M. van Anders, "The future of sex and gender in psychology: Five challenges to the gender binary.," *American Psychologist*, vol. 74, no. 2, pp. 171–193, Feb. 2019, doi: 10.1037/amp0000307.
- [42] J. Dangol, "Gender Differences in Financial Decisions," *PYC Nepal Journal of Management*, vol. 11, no. 1, pp. 21–27, Aug. 2018, doi: 10.3126/pycnjm.v11i1.35915.
- [43] N. Hewa-Wellalage, S. Boubaker, A. I. Hunjra, and P. Verhoeven, "The gender gap in access to finance: Evidence from the COVID-19 pandemic," *Financ Res Lett*, vol. 46, May 2022, doi: 10.1016/j.frl.2021.102329.
- [44] K. Krystyniak and V. Staneva, "Executive gender and capital structure: New evidence from rebalancing events," *Financ Res Lett*, vol. 65, Jul. 2024, doi: 10.1016/j.frl.2024.105520.
- [45] J. S. Baixauli-Soler, M. Belda-Ruiz, and G. Sánchez-Marín, "Socioemotional wealth and financial decisions in private family SMEs," *J Bus Res*, vol. 123, pp. 657–668, Feb. 2021, doi: 10.1016/j.jbusres.2020.10.022.
- [46] N. A. Nitaria, "Peran Lembaga Pembiayaan Modal Ventura Dalam Pemberdayaan Usaha Kecil," *Derivatif: Jurnal Manajemen*, vol. 10, no. 2, 2016.
- [47] I. Baiduri, N. Hasanah, F. Maulana, and M. I. Anshori, "Gender dan Kepemimpinan : Sebuah Kajian Literatur," *Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi dan Kewirausahaan*, vol. 3, no. 2, pp. 179–204, Jun. 2023, doi: 10.55606/jimek.v3i2.1782.
- [48] M. Lindvert, "Financial barriers and how to overcome them: the case of women entrepreneurs in Tanzania," *Entrepreneurship in Africa*, pp. 344–360, 2017.
- [49] I. Solal and K. Snellman, "Women Don't Mean Business? Gender Penalty in Board Appointments," *Ogranization Science*, vol. 30, no. 6, pp. 1270–1288, 2019, doi: 10.1287/orsc.2019.1301.
- [50] H. Maulida, "Perempuan dalam Kajian Sosiologi Gender: Konstruksi Peran Sosial, Ruang Publik, dan Teori Feminis," *Journal of Politics and Democracy*, vol. 1, no. 1, pp. 71–79, Sep. 2021, doi: 10.61183/polikrasi.v1i1.6.
- [51] L. Sonia and K. Sassi, "Menjelajahi Kesenjangan Gender Dalam Pendidikan: Studi Perbandingan Antara Swedia Dan Afghanistan," *Inspirasi Edukatif: Jurnal Pembelajaran Aktif*, vol. 5, no. 4, 2024.
- [52] I. Dery and C. A. Akurugu, "“Real Men” Support Their Wives’: Reconstructing Masculinity Among Men in Rural Northwestern Ghana," *Hypatia*, vol. 36, no. 1, pp. 172–190, Dec. 2021, doi: 10.1017/hyp.2020.46.
- [53] H. Mucollari, "Empowering Women Entrepreneurs: Challenges, Strategies, and Impact," *Academic Journal of Business, Administration, Law and Social Sciences*, vol. 10, no. 3, pp. 103–109, Nov. 2024, doi: 10.2478/ajbals-2024-0025.
- [54] L. S. Davis and C. R. Williamson, "Does Individualism Promote Gender Equality?," *SSRN Electronic Journal*, 2018, doi: 10.2139/ssrn.3295204.