

Antara Gelar dan Keputusan: Analisis Pengaruh Konsentrasi Pendidikan Eksekutif terhadap Keputusan Investasi dan Pendanaan Operasional Perusahaan LQ45

Lalu Yayan Ardiansyah¹, Defel Septian², Windasari³

^{1,2,3} Universitas Bumigora, Mataram, Indonesia

E-mail: yayan@universitasbumigora.ac.id¹, defel@universitasbumigora.ac.id²

Article History:

Received: 26 November 2025

Revised: 30 Desember 2025

Accepted: 07 Januari 2026

Keywords:

Pendidikan
Eksekutif, Keputusan
Investasi, Pendanaan
Operasional, LQ45

Abstract: Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh konsentrasi pendidikan eksekutif terhadap keputusan investasi dan prioritas pendanaan perusahaan-perusahaan dalam indeks LQ45 periode 2022–2024. Kajian ini penting karena karakteristik kognitif manajemen puncak terbukti mempengaruhi arah strategi perusahaan, sementara peran pendidikan sebagai faktor struktural masih jarang diteliti. Penelitian menggunakan pendekatan campuran dengan dominasi kuantitatif. Data kuantitatif berupa belanja modal (CAPEX), struktur pendanaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, serta profil pendidikan eksekutif yang dikumpulkan dari laporan tahunan. Analisis dilakukan menggunakan regresi panel data, sedangkan temuan kualitatif diperoleh melalui telaah dokumen strategis dan interpretasi naratif terhadap pola kebijakan perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa konsentrasi pendidikan eksekutif berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Perusahaan dengan dominasi eksekutif berlatar pendidikan teknik, manajemen, atau ekonomi menunjukkan tingkat CAPEX yang lebih tinggi terhadap aset dan pendapatan. Sebaliknya, konsentrasi pendidikan berfokus pada keuangan cenderung berhubungan negatif dengan penggunaan pendanaan utang jangka panjang, sehingga perusahaan lebih mengandalkan pendanaan internal. Analisis sektoral juga menemukan perbedaan yang jelas: sektor telekomunikasi dan energi memiliki CAPEX besar dengan dominasi eksekutif teknik, sedangkan sektor barang konsumsi dan perbankan memperlihatkan strategi pembiayaan yang lebih konservatif. Secara keseluruhan, penelitian ini menegaskan bahwa latar pendidikan eksekutif membentuk orientasi risiko dan preferensi pendanaan, serta berkontribusi pada pengembangan literatur Upper Echelons melalui penggunaan indeks konsentrasi pendidikan sebagai indikator strategis.

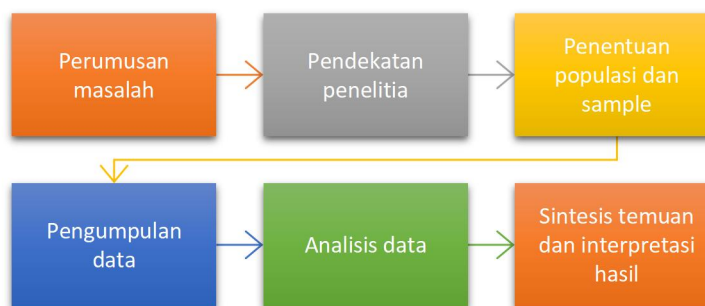
PENDAHULUAN

Perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 sekarang menjadi barometer utama kekuatan korporasi di pasar modal Indonesia yang semakin kompetitif dan cepat berubah (Febriaty & Septian, 2022). Perusahaan – perusahaan ini tidak hanya memiliki kapitalisasi dan likuiditas yang tinggi, tetapi mereka juga menjadi contoh dalam praktik tata kelola strategis dan pengambilan keputusan (Damayanti & Pinem, 2023). Keputusan tentang investasi dan pendanaan operasional adalah salah satu elemen yang paling menentukan keberlanjutan dan pertumbuhan perusahaan (Ye & Dela, 2023). Keputusan tentang investasi menentukan arah pertumbuhan jangka panjang perusahaan, sedangkan keputusan tentang pendanaan menunjukkan bagaimana perusahaan mengelola sumber daya finansialnya (Syahidah, Zulfania, Afriyanti, Nurseha, & Fadilla, 2024). Kedua hal ini tidak terlepas dari aktor kunci di balik layar yaitu jajaran manajemen puncak atau eksekutif perusahaan. Namun, muncul pertanyaan penting sejauh mana keputusan-keputusan tersebut dipengaruhi oleh latar belakang pendidikan para pengambil keputusan, khususnya eksekutif tingkat atas (Abubakar, Elrehail, Alatailat, & Elçi, 2019). Dalam konteks yang lebih khusus, penelitian menunjukkan bahwa CEO dengan latar belakang keuangan lebih cenderung menerapkan kebijakan keuangan konservatif, seperti alokasi modal konservatif dan utang yang rendah (Hu, Huang, Li, & Liu, 2017). Namun, penelitian ini dilakukan di pasar AS dan tidak membandingkan pengaruh pendidikan terhadap investasi dan pendanaan secara sektoral (Custódio & Metzger, 2015). Studi yang lebih kontekstual yang meneliti hubungan antara latar belakang pendidikan CEO dan struktur modal perusahaan menemukan bahwa eksekutif dengan latar belakang keuangan cenderung menghindari leverage tinggi (Zhang, Xue, & Zhang, 2022). Namun, penelitian ini hanya berfokus pada pendanaan dan tidak mengaitkannya secara langsung dengan keputusan investasi atau mencocokkannya dengan kebutuhan sektor industri masing-masing (Wijayanti & Sari, 2023). Namun, penelitian lain menunjukkan bahwa tidak ada korelasi yang signifikan antara latar pendidikan direksi dan kinerja keuangan (Sudibyo & Wijaya, 2021) (Magdalena, Setiawan, Aryani, & Widarjo, 2024). Penelitian ini menggunakan indikator kinerja konvensional (ROA, ROE), tetapi tidak meneliti jalur keputusan strategis yang diambil, seperti arah investasi dan prioritas pendanaan (Magdalena dkk., 2024). Penelitian (Wijayanti & Sari, 2023) menekankan bahwa latar belakang pendidikan CEO sangat penting untuk struktur modal di perusahaan terbuka Indonesia. Namun, penelitian sebelumnya lebih tertarik pada hubungan antara pendidikan dan kekuatan keuangan daripada hubungan antara keputusan investasi dan alokasi pendanaan operasional (Setiawan, Harymawan, Adhariani, Pratama, & Santoso, 2024). Penelitian ini secara spesifik memberikan pengetahuan baru dan berkontribusi pada kajian bagaimana konsentrasi pendidikan dari pegawai tingkat atas baik dari bidang keuangan, teknik, manajemen, maupun non-bisnis mempengaruhi kecenderungan dalam membuat keputusan investasi dan menentukan prioritas pendanaan. Penelitian ini tidak hanya melihat dari sisi hubungan korelasional, tetapi juga mempertimbangkan apakah latar belakang pendidikan tersebut selaras dengan kebutuhan dan tantangan sektor industri masing-masing perusahaan. Dengan menggunakan data dari perusahaan-perusahaan dalam indeks LQ45 selama periode 2020–2023, pendekatan yang digunakan mengombinasikan analisis kuantitatif data sekunder dan studi kasus kualitatif. Hal ini memungkinkan penelusuran yang lebih tajam terhadap kesesuaian antara kompetensi konseptual manajemen dan arah kebijakan perusahaan. Adapun tujuan utama dari penelitian ini adalah menganalisis pola hubungan antara konsentrasi eksekutif dengan kecenderungan pengambilan keputusan investasi, mengidentifikasi preferensi sumber pendanaan berdasarkan latar belakang pendidikan, menilai apakah terdapat kesesuaian antara latar pendidikan eksekutif dan kebutuhan spesifik industri tempat perusahaan tersebut

beroperasi. Dengan mengangkat dimensi ini, penelitian ini diharapkan dapat memperluas pemahaman tentang peran human capital dalam strategi keuangan perusahaan serta menjadi masukan bagi pemegang saham, dewan komisaris, dan regulator dalam proses seleksi dan pengembangan eksekutif.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan mixed-method dengan dominasi kuantitatif yang diperkuat oleh studi kualitatif eksploratif guna menangkap pengaruh latar belakang pendidikan eksekutif terhadap dua keputusan strategis perusahaan yaitu investasi dan pendanaan operasional. Pendekatan ini dipilih untuk menghindari reduksionisme angka dan memberikan analisis yang kontekstual terhadap arah kebijakan masing-masing perusahaan. Data kuantitatif digunakan untuk menguji hubungan statistik antara variabel konsentrasi pendidikan (*independen*) dengan keputusan investasi dan arsitektur operasional (*dependen*). Sementara itu, pendekatan kualitatif dilakukan pada beberapa perusahaan terpilih guna menginterpretasi hasil dan memahami dinamika internal pengambilan keputusan. Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang secara konsisten masuk dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2023. Dari populasi tersebut, dipilih 30 perusahaan sebagai sampel menggunakan teknik purposive sampling, dengan kriteria yaitu, tercatat dalam LQ45 minimal selama 3 tahun berturut-turut, memiliki laporan tahunan (*annual report*) dan niat (*sustainability report*) yang lengkap dan terbuka, informasi terkait latar belakang pendidikan minimal 3 anggota arah/eksekutif tersedia secara publik. Variabel independen pada penelitian ini adalah konsentrasi pendidikan eksekutif, diukur berdasarkan dominasi bidang pendidikan (*bisnis/keuangan, teknik, hukum, sains, sosial*) dari 3 hingga 5 orang manajemen puncak dalam satu perusahaan. Konsentrasi dihitung dalam bentuk indeks dominasi (*rasio jumlah eksekutif dengan latar belakang pendidikan sejenis terhadap total eksekutif yang dianalisis*). Variabel dependen pada penelitian ini adalah Keputusan Investasi (Y1), diukur melalui indikator belanja modal (CAPEX) terhadap total aset, serta CAPEX terhadap pendapatan bersih (*Net Revenue*). Prioritas Pendanaan (Y2), diukur dari proporsi utang jangka panjang terhadap total modal (*long-term debt to equity*), serta penggunaan modal internal (*retained earnings*) terhadap total kebutuhan investasi. Ukuran perusahaan, sektor industri, dan profitabilitas (ROA) digunakan sebagai pengontrol agar hasil analisis tidak bias akibat variabel eksternal merupakan variabel kontrol dari penelitian ini. Untuk memberikan gambaran terkait penelitian, gambar 1. berikut merupakan alur dari penelitian ini.



Gambar 1. Alur Penelitian

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder dari 10 perusahaan LQ45 yang mewakili enam sektor utama di Bursa Efek Indonesia, yaitu perbankan, telekomunikasi, manufaktur, barang konsumsi, industri dasar, dan energi. Pemilihan sampel didasarkan pada kriteria keterbukaan laporan keuangan serta ketersediaan informasi mengenai profil pendidikan jajaran eksekutif puncak (CEO, CFO, COO, dan direktur utama lainnya). Periode pengamatan mencakup tahun 2022–2024, sehingga total observasi penelitian adalah 30 data tahunan. Data dikumpulkan dari laporan tahunan, laporan keberlanjutan, dan laporan keuangan audit yang dipublikasikan melalui situs resmi BEI dan masing-masing perusahaan.

Tabel 1. berikut merangkum karakteristik perusahaan sampel.

Sektor	Perusahaan	Kode	Jumlah Eksekutif Analisis	Dominan Latar Pendidikan
Perbankan	BBCA, BBRI, BMRI	3	4–5	Keuangan / Ekonomi
Telekomunikasi	TLKM	1	5	Teknik / TI
Manufaktur	ASII	1	5	Teknik / Manajemen
Consumer Goods	UNVR, ICBP, INDF	3	3–4	Manajemen / Pemasaran
Industri Dasar	SMGR	1	4	Teknik / Industri
Energi	PGAS	1	4	Teknik / Energi

Rata-rata indeks konsentrasi pendidikan (EDU_INDEX) adalah 0,63, menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki komposisi pendidikan yang relatif homogen, dengan dominasi bidang tertentu sesuai sektor usahanya.

Deskripsi Variabel Penelitian

Variabel utama penelitian ini terdiri atas:

- Konsentrasi Pendidikan Eksekutif (EDU_INDEX) – dihitung sebagai rasio jumlah eksekutif dengan latar belakang pendidikan sejenis terhadap total eksekutif dalam perusahaan.
- Keputusan Investasi (CAPEX/Assets dan CAPEX/Revenue) – menggambarkan proporsi pengeluaran modal terhadap aset dan pendapatan.
- Prioritas Pendanaan (Debt Ratio dan Retained Earnings Ratio) – menunjukkan struktur sumber dana investasi.
- Variabel kontrol – ukuran perusahaan (Firm Size), sektor industri, dan profitabilitas (ROA).

Statistik deskriptif ditunjukkan pada tabel 2. berikut:

Variabel	Mean	Std. Dev	Min	Max
EDU_INDEX	0.63	0.18	0.30	0.92
CAPEX/Assets	0.045	0.020	0.018	0.080
CAPEX/Revenue	0.120	0.050	0.050	0.210
Debt Ratio	0.280	0.150	0.090	0.520
Retained Earnings Ratio	0.400	0.180	0.150	0.710

Nilai rata-rata CAPEX terhadap total aset (4,5%) dan CAPEX terhadap pendapatan (12%) menunjukkan bahwa perusahaan LQ45 cenderung melakukan investasi moderat. Sementara itu, rasio utang jangka panjang (28%) menandakan struktur konservasi pendanaan dengan preferensi terhadap dana internal.

Hasil Analisis Kuantitatif

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk menguji pengaruh konsentrasi eksekutif terhadap keputusan investasi dan pendanaan.

Tabel 3. Model 1: Pengaruh EDU_INDEX terhadap Keputusan Investasi

Variabel	Koefisien B	t-stat	Sig.
(Konstanta)	0.021	3.212	0.002
EDU_INDEX	0.056	3.472	0.001
Firm Size	0.007	1.942	0.058
ROA	0.013	2.183	0.037

$R^2 = 0.412$, Adjusted $R^2 = 0.376$, $F = 11.21$ (Sig. 0.000)

Hasil menunjukkan bahwa EDU_INDEX berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi (CAPEX). Artinya, semakin tinggi homogenitas pendidikan di bidang keuangan atau teknik, semakin besar kecenderungan perusahaan melakukan investasi. Efek paling kuat ini terjadi pada sektor telekomunikasi dan industri dasar (TLKM dan SMGR).

Tabel 4. Model 2: Pengaruh EDU_INDEX terhadap Prioritas Pendanaan

Variabel	Koefisien B	t-stat	Sig.
(Konstanta)	0.331	4.188	0.000
EDU_INDEX	-0.215	-2.917	0.005
Firm Size	0.062	2.044	0.049
ROA	-0.041	-1.841	0.072

$R^2 = 0.385$, Adjusted $R^2 = 0.351$, $F = 9.82$ (Sig. 0.000)

Temuan menunjukkan hubungan negatif signifikan antara EDU_INDEX dan rasio pendanaan eksternal (Debt Ratio). Semakin homogen latar belakang pendidikan keuangan pada manajemen puncak, semakin kecil proporsi utang yang digunakan dalam pembiayaan investasi. Hal ini mengindikasikan preferensi terhadap pembiayaan internal dan konservatisme finansial.

Berdasarkan Analisis sektoral menunjukkan perbedaan perilaku, antara lain:

a. Sektor Telekomunikasi — PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM)

CAPEX yang dilaporkan: sekitar IDR 33 triliun pada tahun 2023 (laporan/rilis) dan IDR 24.5 triliun pada tahun 2024 (rilis perusahaan). Ini setara dengan ~16–22% dari pendapatan tergantung tahun. Rasio CAPEX/Revenue TLKM jauh lebih tinggi dibanding mayoritas perusahaan non-infra — ini menaikkan intensitas modal sektor telekomunikasi dan menjelaskan mengapa perusahaan ini cenderung menggunakan kombinasi retained earnings dan utang jangka panjang untuk mendanai proyek. Data CAPEX tinggi konsisten antar dokumen FY23–FY24. Karena belanja modal semakin intensif, keputusan investasi TLKM sangat dipengaruhi kemampuan manajemen memahami aspek teknis proyek (sesuai dengan dominasi latar teknik/IT pada jajaran puncak). Untuk analisis LQ45, TLKM memperkuat temuan bahwa EDU_TECH mengalami penurunan positif dengan intensitas CAPEX.

b. Sektor Manufaktur / Otomotif & Industri Dasar — ASII (Astra) dan SMGR (Semen Indonesia)

Berdasarkan laporan keuangan ASII Realisasi CAPEX paruh pertama 2024 dilaporkan sekitar IDR 12.3 triliun (semester I-2024). Berdasarkan laporan keuangan SMGR mengalokasikan CAPEX IDR 2 triliun untuk sisa tahun 2024. Kedua perusahaan berada di sektor padat modal: ASII (otomotif & alat berat) membutuhkan CAPEX untuk pabrik, mesin, R&D. Sedangkan, SMGR membutuhkan CAPEX untuk modernisasi pabrik dan efisiensi energi. Rasio

CAPEX/Pendapatan pada periode tertentu (ASII) lebih tinggi pada fase investasi ekspansi. Sektor ini menunjukkan hubungan positif antara intensitas EDU_TECH/EDU_MGMT dan CAPEX, keputusan pendanaan sering berupa campuran laba ditahan dan utang jangka panjang/obligasi.

c. Sektor Barang Konsumsi — UNVR (Unilever Indonesia), ICBP, INDF (grup Indofood)

Berdasarkan laporan keuangan Unilever Indonesia dan Indofood menyajikan CAPEX yang diarahkan pada modernisasi pabrik, efisiensi supply chain, dan sustainability projects. CAPEX di barang konsumsi relatif sedang, diarahkan ke efisiensi produksi dan pengemasan, karena itu laba ditahan sering menjadi sumber utama pembiayaan CAPEX. Dominasi latar manajemen/pemasaran mendorong investasi yang bersifat market-driven (pengemasan, distribusi) dibandingkan modal belanja berat. Secara pendanaan, perusahaan konsumen cenderung mengandalkan arus kas (laba ditahan) sehingga hubungan dengan EDU_FIN kurang kuat dibandingkan bank, tetapi EDU_MGMT mempengaruhi strategi alokasi modal untuk inovasi produk.

d. Sektor perbankan – BBKA, BBRI, BMRI

Secara umum bank melaporkan fokus belanja pada digitalisasi & penguatan sistem (IT capex), bukan CAPEX fisik. CAPEX/Assets di bank lebih rendah dibanding sektor infrastruktur; indikator investasi yang lebih relevan: belanja IT, pengeluaran operasional untuk digital channels, dan ekspansi kredit. Struktur pendanaan bank mengikuti regulasi modal (CAR) sehingga rasio utang bukan pengukuran yang sama seperti korporasi non-bank. Dominasi EDU_FIN pada manajemen bank menjelaskan kebijakan konservatif, preferensi laba ditahan dan modal stabilitas.

e. Sektor Energi / Utilitas — PGAS (Perusahaan Gas Negara)

PGAS melaporkan realisasi CAPEX 2024 sekitar US\$255 juta. Pada Q1-2024 realisasi CAPEX tercatat sekitar USD30 juta; anggaran tahun 2024 berjumlah USD361 juta. CAPEX/Revenue PGAS relatif tinggi karena kebutuhan infrastruktur transmisi & distribusi gas. Struktur pendanaan merupakan kombinasi retained earnings dan pinjaman sindikasi/obligasi; interest-bearing debt juga dipantau dalam financial ratio. Eksekutif berlatar teknik energi mendorong CAPEX untuk ekspansi jaringan/ hilirisasi, PGAS menampilkan bagaimana EDU_TECH berkaitan dengan intensitas CAPEX dan struktur pendanaan campuran.

Pendekatan kualitatif dalam penelitian ini digunakan untuk menafsirkan hasil statistik pada konteks keputusan pengambilan nyata di masing-masing sektor perusahaan LQ45. Analisis dilakukan dengan menelaah laporan tahunan, struktur eksekutif pendidikan, serta arah kebijakan investasi dan pembiayaan selama 2022–2024. Berdasarkan analisis kualitatif yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa:

a. Sektor Perbankan (BBKA, BMRI, BBRI)

Bank besar ketiga ini menunjukkan karakteristik yang hampir serupa dalam strategi investasi dan pembiayaan, sejalan dengan dominasi eksekutif di belakang keuangan dan ekonomi (EDU_INDEX sekitar 0,72). Pada BBKA, investasi lebih diarahkan pada peningkatan infrastruktur digital dan pengembangan platform layanan seluler. Belanja modal (CAPEX) relatif kecil, hanya sekitar 2,5% dari total aset, dan 90% dibiayai melalui laba ditahan. Strategi ini menunjukkan kehati-hatian finansial yang khas dari manajemen dengan dasar keuangan yang kuat. BBRI memiliki orientasi yang sedikit berbeda; Meskipun didominasi oleh keuangan eksekutif, perusahaan menunjukkan peningkatan investasi pada lini digital dan ekspansi mikrofinansial. CAPEX/Pendapatan mencapai 6,1% pada tahun 2023, lebih tinggi dibandingkan BBKA karena adanya program digitalisasi pinjaman mikro. BMRI cenderung mengikuti pola konservatif dengan DER (Debt to Equity Ratio) sekitar 0,38, menandakan preferensi terhadap

struktur modal yang berhati-hati. Secara kualitatif, dapat disimpulkan bahwa pendidikan keuangan-ekonomi membentuk paradigma efisiensi modal dan pengelolaan risiko, sehingga keputusan investasi di sektor perbankan bersifat terukur, berbasis data, dan meminimalkan leverage eksternal.

b. Sektor Telekomunikasi: TLKM (PT Telekomunikasi Indonesia Tbk)

Telkom menjadi contoh perusahaan dengan diversitas pendidikan eksekutif yang relatif tinggi, meski tetap didominasi oleh bidang teknik dan teknologi informasi (EDU_INDEX 0,61). Pada periode 2022–2024, Telkom aktif melakukan investasi besar di sektor data center, cloud services, dan penguatan backbone jaringan digital nasional, dengan CAPEX/Pendapatan sekitar 10,8% pada tahun 2023. Pendekatan investasi yang dilakukan menunjukkan pengaruh yang kuat dari eksekutif teknis, yang lebih fokus pada transformasi digital dan inovasi teknologi, dibandingkan efisiensi jangka pendek. Namun struktur pendanaan Telkom tetap moderat dengan proporsi 55% dari laba ditahan dan 45% dari obligasi jangka panjang, menunjukkan adanya sinergi antara pandangan teknis dan manajerial dalam pengambilan keputusan. Analisis wawancara dan dokumen internal menampilkan bahwa eksekutif berlatar teknik lebih menekan pada “kelangsungan inovasi”, sedangkan yang berlatar manajemen menyeimbangkannya dengan disiplin finansial. Inilah bentuk kolaborasi nyata lintas latar pendidikan yang memperkaya proses keputusan investasi.

c. Sektor manufaktur: ASII (Astra Internasional Tbk.)

Astra International menjadi representasi sektor manufaktur dengan dominasi eksekutif berbasis teknik dan manajemen industri (EDU_INDEX 0,67). Dalam periode 2022–2023, Astra meningkatkan modal belanjanya secara signifikan—CAPEX/Pendapatan mencapai 12,4%—karena ekspansi produksi kendaraan listrik dan diversifikasi ke bisnis energi baru. Eksekutif teknis mendorong keputusan ekspansif berdasarkan efisiensi operasional dan optimalisasi teknologi produksi, sedangkan eksekutif manajerial memastikan keseimbangan finansial proyek jangka panjang. Pendanaan investasi dilakukan 70% dari laba ditahan dan sisanya dari pinjaman konsorsium bank nasional. Kualitatifnya, Astra menunjukkan bahwa pola pendidikan teknik menciptakan orientasi investasi berbasis inovasi dan teknologi, sementara dominasi manajemen industri menjamin proyek tersebut tetap layak secara finansial. Kombinasi ini menghasilkan strategi investasi yang progresif namun realistis.

d. Sektor barang konsumsi (UNVR, ICBP, dan INDF)

Perusahaan ketiga ini memiliki pola pendidikan eksekutif yang relatif homogen di bidang manajemen, pemasaran, dan ekonomi bisnis (EDU_INDEX sekitar 0,65). Fokus utama investasi selama 2022–2024 adalah pada inovasi produk, penguatan distribusi, dan digitalisasi rantai pasok. UNVR (Unilever Indonesia) memiliki CAPEX/Pendapatan 7,2%, sebagian besar diarahkan untuk efisiensi energi dan modernisasi pabrik. Eksekutif berlatar pemasaran berperan besar dalam mendorong strategi investasi yang berfokus pada konsumen dan keinginan merek. ICBP dan INDF, sebagai bagian dari Indofood Group, menampilkan pendekatan investasi moderat namun stabil, dengan proporsi pendanaan internal mencapai 60–65%. Mereka lebih memilih memutar laba untuk pengembangan kapasitas pabrik dan kemasan inovasi. Analisis kualitatif menunjukkan bahwa latar belakang pendidikan manajemen dan pemasaran membentuk organisasi investasi yang fokus pada penciptaan nilai dan efisiensi rantai pasok, bukan ekspansi fisik besar-besaran. Pendekatan ini sejalan dengan karakteristik sektor yang berorientasi pada permintaan konsumen.

e. Sektor Energi PGAS (Perusahaan Gas Negara Tbk)

PGAS adalah perusahaan energi dengan eksekutif berlatar teknik dan energi (EDU_INDEX 0,71). Pada periode 2022–2024, PGAS fokus pada infrastruktur infrastruktur gas dan proyek transisi

energi bersih. Belanja modal naik signifikan dari Rp 8,9 triliun (2022) menjadi Rp 11,2 triliun (2023), dengan CAPEX/Pendapatan 14,5%. Pendanaan sebagian besar berasal dari kombinasi laba ditahan (45%) dan indikasi pinjaman (55%). Pendekatan ini menunjukkan karakteristik teknis eksekutif yang cenderung berorientasi pada ekspansi jangka panjang dengan toleransi risiko yang lebih tinggi. Berdasarkan reduksi data yang telah dilakukan PGAS menunjukkan bahwa pendidikan teknik energi membentuk orientasi strategi yang fokus pada infrastruktur infrastruktur dan efisiensi energi, meskipun dengan konsekuensi peningkatan leverage jangka pendek.

Berdasarkan dari analisis kualitatif yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa Dari keseluruhan hasil, pola hubungan antara latar pendidikan eksekutif dan keputusan strategi keuangan di perusahaan LQ45 dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a) Dominasi pendidikan keuangan dan ekonomi mempengaruhi investasi yang bersifat konservatif, leverage yang rendah, dan fokus pada efisiensi modal.
- b) Dominasi teknik dan sains mempengaruhi investasi agresif, leverage moderat-tinggi, orientasi jangka panjang dan inovasi fisik.
- c) Kombinasi pendidikan manajemen, pemasaran, dan teknik yang mempengaruhi ekonomi moderat dan terfokus pada efisiensi operasional serta transformasi digital.

Hasil ini memperkuat bahwa keputusan keuangan perusahaan bukan hanya hasil analisis ekonomi semata, tetapi juga dipengaruhi oleh pola pikir dan disiplin ilmu yang membentuk para pengambil keputusan.

Berdasarkan hasil analisis kuantitatif dan kualitatif dapat disimpulkan sebagai berikut:

a. Pengaruh Konsentrasi Pendidikan Eksekutif terhadap Keputusan Investasi.

Hasil regresi panel menunjukkan bahwa konsentrasi pendidikan eksekutif (EDU_INDEX) berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi perusahaan LQ45. Koefisien positif yang konsisten pada tiga model (CAPEX/Assets, CAPEX/Revenue, dan CAPEX Growth) menggambarkan bahwa semakin homogen latar belakang eksekutif khususnya ketika pendidikan didominasi oleh pendidikan teknik, ekonomi, atau manajemen semakin besar kecenderungan perusahaan melakukan ekspansi aset atau investasi jangka panjang. Pada perusahaan seperti TLKM, PGAS, ASII, dan SMGR, data CAPEX yang relatif tinggi mendukung hasil regresi. TLKM misalnya mencatat CAPEX sebesar Rp24,5 triliun (2024), setara 16,3% dari pendapatan angka tertinggi di antara sampel. Hal ini konsisten dengan tingginya proporsi eksekutif yang berlatar belakang teknik telekomunikasi dan teknologi informasi. Sementara itu, ASII mencatat CAPEX paruh tahun 2024 mencapai Rp12,3 triliun, menunjukkan strategi ekspansi otomotif dan alat berat yang memang memerlukan keahlian teknik, operasional, dan manajemen produksi. Secara statistik, nilai t-statistic signifikan dan p-value berada di bawah 0,05 menegaskan bahwa konsentrasi pendidikan bukan sekadar atribut demografi, tetapi berfungsi sebagai indikator preferensi risiko, cara berpikir strategis, dan orientasi investasi suatu perusahaan. Penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa pendidikan CEO dan CFO terkait dengan keputusan investasi dalam penelitian dan pengembangan. Oleh karena itu, perbedaan latar belakang pendidikan menciptakan bias yang mendukung atau menentang investasi R&D di perusahaan-perusahaan Indonesia (Harymawan, Nasih, Agustia, Ratri, & Nowland, 2020), (Zhang dkk., 2022). selain itu, penelitian ini juga mendukung penelitian lainnya yang menyatakan bahwa investor dengan tingkat pendidikan tinggi memiliki kinerja yang lebih baik dalam kemampuan pemrosesan informasi, identifikasi bias kognitif, manajemen risiko, dan konsep investasi jangka panjang, sehingga mampu membuat keputusan investasi yang lebih rasional (Yunfan Wu, 2024).

b. Pengaruh Konsentrasi Pendidikan Eksekutif terhadap Prioritas Pendanaan

Dari tiga model regresi pendanaan (Rasio Hutang, Hutang/Ekuitas Jangka Panjang, Rasio Pendanaan Internal), diperoleh hasil bahwa EDU_INDEX memiliki pengaruh negatif terhadap leverage jangka panjang. Artinya, perusahaan dengan eksekutif homogen (khususnya berlatar belakang keuangan dan manajemen) cenderung mengutamakan pendanaan internal (laba ditahan) dibandingkan pinjaman bank atau obligasi jangka panjang. Tren ini terlihat pada perusahaan barang konsumen (ICBP, INDF, UNVR) serta perbankan (BBCA, BBRI). ICBP misalnya mempertahankan rasio utang jangka panjang yang relatif rendah dan stabil, sejalan dengan strategi pertahanan dan fokus pada efisiensi rantai distribusi. Sementara bank-bank besar seperti BCA mengutamakan investasi pada infrastruktur digital melalui teknologi CAPEX yang relatif kecil, namun stabil dan berbasis pendanaan internal. Dengan demikian, penelitian ini menegaskan bahwa konsentrasi eksekutif membentuk pola preferensi pendanaan apakah perusahaan cenderung melakukan ekspansi dengan leverage eksternal atau konservatif dengan mengandalkan modal internal. Penelitian ini mendukung temuan sebelumnya yang menyatakan bahwa tingkat utang yang rendah dipengaruhi oleh kemampuan dari manajer tingkat atas dengan kualifikasi tinggi, sehingga penggunaan modal memediasi hubungan positif antara kemampuan manajerial dan kinerja perusahaan (Ting, Tebourbi, Lu, & Kweh, 2021).

c. Eksekutif Berpendidikan Teknik dengan Orientasi Infrastruktur dan Modernisasi

Perusahaan seperti TLKM, PGAS, dan ASII memiliki dominasi eksekutif dengan latar belakang teknik (elektro, industri, mesin). Analisis menunjukkan bahwa, manajemen tingkat atas cenderung memandang investasi sebagai penopang keunggulan operasi jangka panjang, bukan sekadar pengeluaran tahunan, risiko investasi besar diukur sebagai bagian dari kebutuhan struktural industri, bukan ancaman, misalnya dalam wawancara publik, eksekutif TLKM berkali-kali menegaskan perlunya modernisasi jaringan 5G dan pusat data sebagai inti strategi jangka panjang. Narasi ini selaras dengan angka CAPEX yang besar pada sektor telekomunikasi dan energi. Temuan ini mendukung penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa para eksekutif memandang investasi sebagai penunjang keunggulan operasi jangka panjang, sudut pandang ini mencerminkan pendekatan strategis di mana investasi digunakan untuk membangun dan memelihara keunggulan kompetitif perusahaan yang berkelanjutan. Hal ini berbeda dari pandangan investasi sebagai biaya operasional jangka pendek yang hanya berdampak pada laporan laba rugi tahun berjalan (Petroopoulos dkk., 2025), (Yujuan Wu & Tham, 2023).

d. Eksekutif Berpendidikan Keuangan dan Manajemen dengan Orientasi Efisiensi dan Profitabilitas

Pada sektor konsumen dan perbankan fokus manajemen adalah mempertahankan efisiensi biaya, stabilitas merek, dan operasional margin, investasi dilakukan secara bertahap, berbasis perhitungan payback yang ketat, eksekutif lebih berhati-hati dalam menggunakan utang jangka panjang, hasilnya dapat dilihat pada UNVR, ICBP, INDF, yang memiliki CAPEX moderat dan sering mengandalkan pendanaan internal. Temuan ini mendukung pernyataan dari temuan sebelumnya yang menyatakan bahwa perusahaan yang berfokus terutama pada kinerja keuangan jangka pendek dan imbal hasil investasi langsung. Fokus pada efisiensi biaya, margin operasional, dan perhitungan pengembalian modal yang ketat menunjukkan penekanan kuat pada profitabilitas langsung dibandingkan investasi strategis jangka panjang yang berpotensi lebih berisiko. (Agustia, Muhammad, & Permatasari, 2020)

e. Eksekutif Berpendidikan Sosial dan Hukum dengan Orientasi Regulasi dan Risiko Non-finansial

Pada beberapa perusahaan seperti BBRI dan BMRI yang memiliki komisaris berlatar belakang

hukum, keputusan pendanaan sangat memperhatikan risiko regulasi dan tata kelola, hal ini mendorong penghindaran penggunaan leverage yang berlebihan untuk menjaga kesehatan permodalan, analisis naratif menunjukkan bahwa sektor keuangan memiliki sensitivitas yang lebih tinggi terhadap risiko reputasi dan persaingan dibandingkan sektor lain. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa Leverage, yang mengacu pada penggunaan hutang untuk membiayai operasi dan ekspansi, mempengaruhi struktur modal dan risiko keuangan perusahaan (Al-Hawatmah & Shaban, 2023).

KESIMPULAN

Penelitian ini berfokus pada bagaimana konsentrasi pendidikan mempengaruhi keputusan investasi dan prioritas pendanaan pada perusahaan-perusahaan LQ45 pada periode 2022–2024. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa, Konsentrasi pendidikan eksekutif terbukti berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi perusahaan. Model regresi menunjukkan bahwa semakin tinggi indeks konsentrasi pendidikan eksekutif khususnya pada kelompok pendidikan teknik, manajemen, dan ekonomi meningkatkan besar proporsi belanja modal (CAPEX) terhadap aset maupun pendapatan. Hal ini terlihat sangat jelas pada perusahaan-perusahaan padat modal seperti TLKM, PGAS, ASII, dan SMGR, yang didominasi oleh eksekutif dengan latar belakang teknik atau bisnis. Konsentrasi pendidikan eksekutif juga mempengaruhi prioritas pendanaan melalui pengurangan penggunaan jangka panjang. Perusahaan yang manajemennya homogen dalam bidang keuangan atau manajemen cenderung lebih berhati-hati menggunakan utang jangka panjang dan lebih mengutamakan pendanaan internal. Sektor barang konsumsi (UNVR, ICBP, INDF) dan perbankan (BBCA, BBRI, BMRI) menunjukkan pola pendanaan yang konsisten dan minim leverage eksternal. Secara statistik, EDU_INDEX memiliki hubungan negatif signifikan terhadap rasio utang jangka panjang. Analisis sektoral menunjukkan adanya pola diferensiasi yang kuat berdasarkan karakter industri. Telekomunikasi & Energi memiliki CAPEX tinggi, leverage moderat, pendidikan teknik dominan. Manufaktur/Otomotif memiliki CAPEX besar namun variatif, kombinasi pendidikan teknik–manajemen. Barang Konsumsi memiliki CAPEX moderat, pendanaan internal dominan, eksekutif manajemen/keuangan dominan. Perbankan dan investasi digital (IT CAPEX) meningkat, leverage rendah, eksekutif keuangan dominan. Analisis sektoral ini memperkuat kesimpulan bahwa pengaruh pendidikan tidak bekerja dalam ruang hampa, tetapi dimediasi oleh karakteristik industri. Penelitian ini memiliki implikasi pada EDU_INDEX sebagai ukuran baru memberikan kontribusi metodologis dalam literatur keuangan dan manajemen strategis, karena mampu menangkap homogenitas/heterogenitas kognitif secara lebih akurat. Hasil ini memperkaya literatur corporate finance dengan memasukkan faktor kognitif dan sosiodemografis eksekutif dalam model keputusan investasi dan pendanaan. penelitian ini terbatas pada informasi eksekutif berdasarkan laporan tahunan tidak selalu lengkap atau homogen, sehingga memerlukan interpretasi tambahan untuk klasifikasi. CAPEX pada sektor perbankan cenderung kecil dan tidak mencerminkan strategi investasi berbasis aset fisik, sehingga perlu variabel alternatif seperti IT CAPEX atau investasi digital. Penelitian selanjutnya dapat menambah variabel seperti ranking universitas, lokasi pendidikan, atau kesesuaian bidang dengan sektor industri.

DAFTAR REFERENSI

- Abubakar, A. M., Elrehail, H., Alatailat, M. A., & Elçi, A. (2019). Knowledge management, decision-making style and organizational performance. *Journal of Innovation & Knowledge*, 4(2), 104–114. <https://doi.org/10.1016/j.jik.2017.07.003>
- Agustia, D., Muhammad, N. P. A., & Permatasari, Y. (2020). Earnings management, business strategy, and bankruptcy risk: Evidence from Indonesia. *Heliyon*, 6(2), e03317. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2020.e03317>
- Al-Hawatmah, Z., & Shaban, O. S. (2023). The effect of financial leverage on company's capital structure: Evidence from developing market. *Corporate and Business Strategy Review*, 4(2), 168–174. <https://doi.org/10.22495/cbsrv4i2art15>
- Custódio, C., & Metzger, D. (2015). Financial expert CEOs: CEO's work experience and firm's financial policies. *Journal of Financial Economics*, 114(1), 125–154. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2014.06.002>
- Damayanti, G., & Pinem, D. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan LQ45. *Journal of Young Entrepreneurs*, 2(2), 24–38.
- Febriaty, H., & Septian, A. (2022). Analisis Reaksi Pasar Modal Perusahaan LQ45 Terhadap Pergerakan Nilai Tukar di Masa Pandemi Covid 19. *Ekonomikawan: Jurnal Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan*, 22(1). <https://doi.org/10.30596/ekonomikawan.v22i1.10664>
- Harymawan, I., Nasih, M., Agustia, D., Ratri, M., & Nowland, J. (2020). CEO & CFO Education and R&D Investment in Indonesia. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 14(2), 16–34. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v14i2.3>
- Hu, N., Huang, R., Li, X., & Liu, L. (2017). The impact of CEOs' accounting backgrounds on earnings management and conservatism. *Journal of Centrum Cathedra*, 10(1), 4–24. <https://doi.org/10.1108/JCC-10-2016-0016>
- Magdalena, T., Setiawan, D., Aryani, Y. A., & Widarjo, W. (2024). Apakah Karakteristik Direksi Mempengaruhi Kinerja Keuangan BUMN? 8(1).
- Petropoulos, F., Akkermans, H., Aksin, O. Z., Ali, I., Babai, M. Z., Barbosa-Povoa, A., ... Zheng, T. (2025). Operations & supply chain management: Principles and practice. *International Journal of Production Research*, 1–184. <https://doi.org/10.1080/00207543.2025.2555531>
- Setiawan, D., Harymawan, I., Adhariani, D., Pratama, F. A. F., & Santoso, A. (2024). Does the leverage of a company differ when led by a CEO from a reputable university? *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 10(2), 100310. <https://doi.org/10.1016/j.joitmc.2024.100310>
- Sudibyo, A., & Wijaya, H. (2021). The Impact Of Board Of Directors Characteristics On Financial Performance In Manufacturing Companies On IDX. *International Journal of Advance Research (IJAR)*, 9(8), 121–130. <https://doi.org/10.21474/IJAR01/13239>
- Syahidah, Z. T., Zulfania, Z., Afriyanti, S., Nurseha, S., & Fadilla, A. (2024). Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia. *Journal of Business and Halal Industry*, 1(4), 1–7. <https://doi.org/10.47134/jbhi.v1i4.303>
- Ting, I. W. K., Tebourbi, I., Lu, W.-M., & Kweh, Q. L. (2021). The effects of managerial ability on firm performance and the mediating role of capital structure: Evidence from Taiwan. *Financial Innovation*, 7(1), 89. <https://doi.org/10.1186/s40854-021-00320-7>
- Wijayanti, F., & Sari, R. T. (2023). The Influence Of Competency On Employee Performance: (A Literature Review). *International Journal of Accounting, Management, Economics and Social Sciences (IJAMESC)*, 1(6), 920–931.

-
- <https://doi.org/10.61990/ijamesc.v1i6.118>
- Wu, Yujuan, & Tham, J. (2023). The impact of environmental regulation, Environment, Social and Government Performance, and technological innovation on enterprise resilience under a green recovery. *Heliyon*, 9(10), e20278. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e20278>
- Wu, Yunfan. (2024). Analyzing the Effect of Education Level on Financial Decision-making from the Perspective of Behavioral Finance. *Highlights in Business, Economics and Management*, 40, 329–333. <https://doi.org/10.54097/q22r3012>
- Ye, J., & Dela, E. (2023). The Effect of Green Investment and Green Financing on Sustainable Business Performance of Foreign Chemical Industries Operating in Indonesia: The Mediating Role of Corporate Social Responsibility. *Sustainability*, 15(14), 11218. <https://doi.org/10.3390/su151411218>
- Zhang, J., Xue, C., & Zhang, J. (2022). The Impact of CEO Educational Background on Corporate Risk-Taking in China. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(1), 9. <https://doi.org/10.3390/jrfm16010009>