



KESETARAAN GENDER DALAM MENGONTROL KEMAMPULABAAN DAN EFISIENSI PADA STRUKTUR KEPEMILIKAN PERUSAHAAN

I Nyoman Nugraha Ardana Putra¹, Budi Santoso², Dwi Putra Buana Sakti³

^{1,2,3} Universitas Mataram

Info Artikel

Sejarah Artikel:
Diterima: 11 September
2023
Disetujui: 20 September
2023
Dipublikasikan: 28
September 2023

Kata kunci:

Efisiensi,
Gender,
Kemampulabaan

Abstrak

Gender menjadi topik pembicaraan yang cukup menarik dan unik dari waktu ke waktu. Pro dan kontra dibalik kesetaraan gender memang tidak pernah habis dan tuntas untuk dibahas dari berbagai perspektif. Jika ditinjau dari sudut pandang kepemilikan maka hal ini sangat terkait dengan kemampuan pengawasan yang dikaji melalui gender. Selama ini Struktur Kepemilikan memang sudah lama digunakan sebagai proxy dari *good corporate finance* (GCG). Selain itu menurut teori keagenan, struktur kepemilikan dianggap mampu untuk mencegah dan menghilangkan adanya biaya keagenan (*agency cost*). Penelitian ini merupakan penelitian komparatif yang membandingkan antara Bank Perekonomian Rakyat (BPR) yang memiliki kepemilikan perempuan dengan BPR yang kepemilikannya hanya terdiri dari laki-laki saja (yang tidak ada komposisi perempuan). Penelitian dilakukan di BPR yang terdapat di Provinsi Nusa Tenggara Barat (NTB). Alat analisis yang digunakan adalah uji t (uji beda) dengan dua sampel independen. Hasil menunjukkan bahwa tidak terjadi perbedaan kemampulabaan dan efisiensi ditinjau dari gender. Penelitian ini memberikan rekomendasi terhadap perusahaan agar mempertimbangkan keberadaan perempuan sebagai sumber daya penting dalam proses pengambilan keputusan dan upaya untuk meningkatkan kinerja usaha.

GENDER EQUALITY IN CONTROLLING PROFITABILITY AND EFFICIENCY OF COMPANY'S OWNERSHIP STRUCTURE

Keywords:
*efficiency, gender,
profitability*

Abstract

Gender has become quite an interesting and unique topic of conversation from time to time. The pros and cons behind gender equality are never ending and can be thoroughly discussed from various perspectives. If viewed from an ownership perspective, this is closely related to supervisory ability which is studied through gender. So far, ownership structure has long been used as a proxy for good corporate finance (GCG). Apart from that, according to agency theory, the ownership structure is considered capable of preventing and eliminating agency costs. This research is a comparative study that compares People's Economic Banks (BPR) which are owned by women with BPRs owned by men only (which do not have a female composition). The research was conducted at

BPR in West Nusa Tenggara (NTB) Province. The analytical tool used is the t test (difference test) with two independent samples. The results show that there is no difference in profitability and efficiency in terms of gender. This research provides recommendations for companies to consider the presence of women as an important resource in the decision-making process and efforts to improve business performance.

© 2023 Sekolah Tinggi Ilmu Administrasi Mataram

✉ Alamat korespondensi:
nyoman.nugraha@unram.ac.id

PENDAHULUAN

Salah satu teori besar dalam manajemen keuangan adalah teori agensi yang membahas adanya perbedaan kepentingan berbagai pihak yang ada dalam perusahaan. Pihak-pihak tersebut antara lain pemegang saham dalam hal ini pemilik, manajer dan karyawan. Kepemilikan BPR dapat berbentuk perusahaan perseorangan, koperasi dan perusahaan daerah. Menurut Jensen dan Meckling (1976) menyatakan kepemilikan manajerial dapat mengurangi biaya keagenan (*agency cost*) yang timbul sebagai adanya perbedaan kepentingan dalam perusahaan. Perbedaan kepentingan antara berbagai pihak ini tentu dapat mengganggu kegiatan operasional didalam upaya mencapai tujuan usaha. Oleh karena itu efisiensi operasional merupakan indikator penting dalam mengukur kegiatan operasional usaha. Kegiatan operasional yang baik akan mengarahkan kegiatan menghasilkan laba yang positif. Berikut ini adalah gambaran mengenai perkembangan efisiensi dan laba BPR.

Tabel 1. Perkembangan Efisiensi dan Laba BPR

Indikator	Periode		
	September 2020	Juni 2021	September 2021
BOPO (%)	89,62	88,53	87,81
ROA (%)	2,56	1,84	1,84

Sumber: Data ojk.go.id, diolah

Pada Tabel 1 terlihat adanya efisiensi di tubuh BPR dari waktu ke waktu. Efisiensi operasional yang diukur dengan indikator BOPO yaitu perbandingan antara biaya operasional dengan pendapatan operasional. Artinya semakin kecil nilai BOPO ini mengindikasikan adanya efisiensi yang semakin baik. Terlihat bahwa adanya tren kenaikan efisiensi bulan September tahun 2020 sebesar 89,62%, kemudian disusul

periode Juni menjadi 88,53%. Hal ini berarti terjadi penurunan biaya operasional oleh BPR atau disisi lain terjadi peningkatan pendapatan. Demikian pula dengan BOPO pada Bulan September 2021 sebesar 87,81% yang semakin kecil dibanding periode September 2020 maupun Juni 2021. Artinya efisiensi operasional BPR semakin baik.

Ditinjau dari kemampulabaan yang diukur melalui *proxy return on assets* (ROA) merupakan suatu hal yang cukup menggembirakan. Ketika hampir seluruh industri dan bisnis mengalami keterpurukan, ternyata BPR masih dapat membukukan keuntungan yang positif. Terlihat pada Tabel 1 bahwa pada periode September 2020 sebesar 2,56%. Selanjutnya pada bulan Juni dan September 2021 BPR mengalami sedikit penurunan laba menjadi 1,84%. Artinya terjadi penurunan besaran keuntungan yang diperoleh BPR, namun penurunan tersebut masih di atas standar yang diperkenankan yaitu 1,25%. Penurunan keuntungan yang dibukukan oleh BPR salah satunya adalah adanya pandemi COVID-19 yang cukup mengganggu ekonomi secara keseluruhan. Pada industri perbankan yang berbeda yaitu pada bank umum konvensional justru terdapat perbedaan kondisi sebelum dan saat terjadinya pandemi (Sukendri, 2021). Hal tersebut menjadi fenomena yang menarik dimana ketika bisnis secara umum turun atau terdampak pandemi, namun BPR masih dapat bertahan ditengah resesi. Perlu kajian tentang struktur kepemilikan menjadi unsur penting dalam mengeliminir *agency cost* yang diukur dengan efisiensi operasi (BOPO).

Struktur kepemilikan tersebut akan merubah pola pengambilan keputusan dalam organisasi yang tentu terkait dengan kinerja, misalnya Rashid (2015) dan Du (2013) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial akan meningkatkan efisiensi perusahaan.. Berbeda dengan hasil Thepot (2015), justru sangat memungkinkan terjadi keputusan yang diambil sangat jauh dari tujuan perusahaan bila pemilik bersifat *opportunist* yang sebenarnya hanya ingin mendapat keuntungan sesaat yang bersifat jangka pendek. Terkait hal tersebut dalam rangka mengintervensi kebijakan diperlukan kepemilikan oleh perempuan akan berdampak positif yaitu dalam kaitannya dengan pengambilan keputusan. Beberapa hasil riset merekomendasikan bahwa sebaiknya dalam kepemilikan usaha sebaiknya mempertimbangkan perempuan dapat duduk menjadi komisaris dalam rangka mengawasi operasional perusahaan (Belitski dan Desai; 2019).

. Hal yang cukup menarik justru Raharjanti (2019) menyatakan bahwa ada pengaruh negatif dari stuktur kepemilikan yang mengusung tentang feminisme ini terhadap kinerja perusahaan. Tentu hal ini sangat bertentangan dengan teori keagenan dari Jensen dan Meckling (1976) dan hasil yang disampaikan oleh Belitski dan Desai (2019). Melalui riset ini diharapkan dapat memberi gambaran tentang keberadaan

perempuan dalam struktur kepemilikan terutama Lembaga Keuangan Mikro berupa BPR.

METODE PENELITIAN (DITULIS TANPA PENOMORAN)

Jenis Penelitian

Penelitian ini melihat perbandingan perusahaan yang memiliki kepemilikan perempuan dengan Bank Perekonomian Rakyat kepemilikan laki-laki saja (yang tidak ada komposisi perempuan). Dalam upaya pemecahan masalah dilakukan dengan uji beda sehingga penelitian ini tergolong sebagai penelitian komparatif.

Lokasi

Tempat penelitian berlokasi pada Bank Perekonomian Rakyat (BPR), yang berada di Provinsi di Nusa Tenggara Barat. BPR ini merupakan bank yang memiliki kegiatan operasional yang bersifat konvensional.

Variabel Penelitian

Profitabilitas

Kinerja pada penelitian ini menggunakan proksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (rentabilitas). Kinerja Bank Perkreditan Rakyat (BPR) dalam penilaian kesehatannya menggunakan pengukuran profitabilitas yang standarnya ditentukan oleh Otoritas Jasa Keuangan. Profitabilitas merupakan hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan dalam perusahaan (Brigham dan Daves, 2004: 238) Penilaian kinerja yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran kinerja BPR dalam kemampuannya untuk menghasilkan laba (*profitabilitas/earning*), yaitu berdasarkan Surat Edaran Bank Indonesia dalam Sembiring (2010: 437), maka hanya digunakan satu indikator saja yaitu ROA (*return on Assets*) sebagai indikator dari profitabilitas. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh penghasilan terhadap operasi bisnis dan menjadi ukuran keefektifan manajemen.

$$ROA (\text{Return on Assets}) = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \quad (\text{Putra;2013})$$

Efisiensi

Untuk mengukur efisiensi perusahaan digunakan rasio efisiensi alternatif yang sering digunakan dalam literatur ekonomi, akuntansi dan keuangan berupa “rasio biaya”, yaitu beban usaha terhadap penjualan, dan “rasio pemanfaatan aset”, yaitu penjualan dibagi dengan total aset (Iqbal, 2010). Menurut Putra (2019), LKM dianggap sebagai perantara keuangan yang bertujuan akses yang lebih mudah untuk memperoleh kredit bagi orang-

orang berpenghasilan rendah. Efisiensi pada LKM dapat diperhitungkan melalui dua indikator. Pertama adalah rasio biaya operasional, yang merupakan perbandingan antara biaya operasional terhadap rata-rata pinjaman yang disalurkan kepada nasabah. Kedua dengan menggunakan rasio gaji, yaitu perbandingan antara gaji yang dibayarkan kepada karyawan. Sering pula disebut dengan berdaya hasil yang berarti melalui penggunaan input seminimum mungkin dalam rangka memperoleh hasil yang maksimal. Efisiensi pada BPR ditentukan oleh Bank Indonesia (SE BI No 8/31 tanggal 12 Desember 2006 dalam Sembiring;2010), yang menggunakan efisiensi operational yang sama dengan rasio pertama (rasio biaya dalam penelitian Ang *et al.*, (2000)). Rasio ini membandingkan antara biaya operasional terhadap pendapatan operasional (BOPO), yang bertujuan untuk mengetahui tingkat efisiensi operasional BPR.

$$\text{BOPO (Biaya Opr Pada Pendapatan Opr)} = \frac{\text{Biaya Opereasional}}{\text{Pendapatan Operasional}}$$

(Putra;2012)

Kepemilikan Gender

Kepemilikan berdasarkan gender sesuai dengan penelitian Rose (2007) serta Hanani dan Aryani (2011), gender dewan komisaris diukur dengan dummy, dalam hal ini: Perusahaan yang memiliki 1 (satu) kepemilikannya oleh wanita dalam dinyatakan dengan angka 1 (satu). Sedangkan perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan oleh wanita, dinyatakan dengan angka 0 (nol).

Analisis Data

Analisis perbandingan biasanya digunakan untuk rata-rata di antara atau lebih kelompok sampel data. Asumsi mendasar dalam analisis perbandingan ini adalah bahwa variabel data yang akan dibandingkan harus mengikuti fungsi distribusi normal. Artinya sebelum masuk kedalam uji t, maka diawali dengan melakukan uji normalitas yang biasanya menggunakan uji kolmogorov-smirnov (Ghozali;2005), menggunakan ketentuan sebagai berikut:

Jika nilai signifikansi > 0,05 maka data berdistribusi normal.

Jka nilai signifikansi δ 0,05 maka data tidak berdistribusi normal.

Dalam uji perbandingan ini digunakan analisis *independent-sample t-test*. Uji ini membandingkan rata-rata dari dua kelompok sampel data yang independen. Maksudnya diantara kedua hal yang diperbandingkan adalah masing-masing merupakan objek yang berbeda satu sama lainnya. Penggunaan uji independent t-tes ini karena rata-rata yang dibandingkan hanya terdiri dual hal saja, ketika lebih dari 2 maka dianjurkan

menggunakan *analisis of varians* (anova). Uji beda independent t-test ini dilihat dari berbagai hal yaitu

1. Kredit Bermasalah yang menggunakan proxy ROA
2. Kelancaran Kas atau Likuiditas yang menggunakan proxy BOPO

Hipotesis statistik yang digunakan untuk menguji perbedaan diantara BPR kecil dengan BPR menengah adalah

H₀: Tidak ada perbedaan antara BPR Kepemilikan Perempuan dengan BPR Laki-laki baik ditinjau dari Kemampuan maupun Efisiensi Operasi.

H_a: Ada perbedaan antara BPR Kepemilikan Perempuan dengan BPR Laki-laki baik ditinjau dari Kemampuan maupun Efisiensi Operasi.

Hasil output dari program SPSS 22 diinterpretasi menggunakan kriteria lebih kecil dari < yaitu 0,05 pada tingkat kepercayaan 95% dengan kriteria H_a diterima jika signifikansi < 0,05, maka H₀ ditolak yang artinya pada kondisi ini adalah ada perbedaan antara BPR Kepemilikan Perempuan dengan BPR Kepemilikan laki-laki baik ditinjau dari kemampuan maupun Efisiensi Operasi. Selanjutnya H_a ditolak jika signifikansi > 0,05, maka H₀ diterima, yaitu Tidak ada perbedaan antara BPR Kepemilikan Perempuan dengan BPR Kepemilikan laki-laki baik ditinjau dari kemampuan maupun Efisiensi Operasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang ditinjau dari rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum. Hasil statistik deskriptif untuk proxy-proxy penelitian yang relevan terlihat pada Tabel 2 berikut ini.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA21	.00	8.10	2.6767	2.17055
BOPO21	62.98	191.01	91.0763	24.44960

Sumber: Data sekunder, diolah

Dilihat dari kemampulabaan BPR maka masih ada BPR yang memiliki kerugian, namun secara umum BPR memiliki profitabilitas yang baik karena memiliki nilai diatas 1,25%. Ditinjau dari sisi tingkat efisiensi BPR ada hal yang menarik dimana rasio BOPO menunjukkan nilai maksimum 191,0%1 atau hampir 200% biaya operasional lebih besar daripada pendapatannya. Artinya BPR yang dimaksud bekerja dengan sangat tidak efisien karena biaya yang dikeluarkan tidak sebanding dengan pendapatan yang diperoleh, walaupun nilai minimum juga tergolong efisien yaitu 62.98% dengan rata-rata 91.07%.

Tabel 3. Uji Normalitas

		ROA21	BOPO21
N		27	27
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	2.6767	91.0763
	Std. Deviation	2.17055	24.44960
Most Extreme Differences	Absolute	.116	.177
	Positive	.116	.177
	Negative	-.109	-.156
Kolmogorov-Smirnov Z		.605	.920
Asymp. Sig. (2-tailed)		.858	.366

Sumber: Data sekunder, diolah

Hasil Uji normalitas melalui metode Kolmogorov-smirnov dapat dilihat pada Tabel 3. Terlihat tingkat signifikansi dengan uji Kolmogorov Smirnov menunjukkan nilai 0.858 untuk variabel profitabilitas dan 0.366 untuk variabel efisiensi. Jadi secara umum variabel yang akan diuji dapat dikatakan berdistribusi normal.

Analisis Beda (Perbandingan) dengan Uji t Independen

Analisis selanjutnya setelah didapatkannya asumsi dasar normalitas adalah melakukan uji Beda. Uji ini sering pula disebut dengan uji perbandingan yang dalam penelitian ini menggunakan analisis 2 sampel *independent-sample t-test*. Uji ini membandingkan rata-rata dari dua kelompok sampel data yang independen. Maksudnya diantara kedua hal yang diperbandingkan adalah masing-masing merupakan objek yang berbeda satu sama lainnya. Penggunaan *independent t-test* ini karena rata-rata yang dibandingkan hanya terdiri dua hal atau kategori saja, ketika lebih dari 2 maka dianjurkan menggunakan *analisis of varians* (anova).

Uji beda t independen ini dilihat dari berbagai hal yaitu menggunakan proxy ROA untuk variabel profitabilitas dan proxy BOPO untuk variabel efisiensi. Pada tabel itu terdapat hasil pengujian levene's test yaitu pengujian untuk mengetahui apakah kedua data yang diperbandingkan memiliki tingkat homogenitas atau justru bersifat heterogen. Pengujian ini perlu dilakukan mengingat bahwa pada uji independent 2 sampel ini adalah membandingkan dua objek pengamatan atau dua proxy yang sama sekali tidak berhubungan atau tidak ada kaitannya sama sekali. Jadi ketika signifikansi levene's test tersebut lebih besar (>) dari 0,05 maka data yang dianalisis memiliki varian yang sama atau data bersifat homogen, sehingga uji beda sebaiknya menggunakan equal variances assumed. Sebaliknya jika ternyata signifikansi levene's test menghasilkan angka lebih kecil (<) dari 0,05 maka data memiliki ketidaksamaan varian atau data bersifat heterogen dan terkait dengan uji 2 sampel independent tersebut maka analisisnya disarankan menggunakan equal variances not assumed. Melalui uji Levene's test ini diketahui data tersebut bersifat heterogen atau homogen sehingga dalam pengambilan keputusan dalam uji beda menjadi lebih akurat, karena jika mengetahui homogen berarti uji beda independennya harus mengacu pada tingkat signifikansi pada *equal variance assumed* dan jika heterogen dilihat pada *equal variance not assumed*.

Tabel 4. Hasil Independent t-test terhadap Kepemilikan Manajerial Perempuan

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means			
		F	Sig.	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference
ROA21	Equal variances assumed	3.516	.073	1.901	25	.069	2.89080
	Equal variances not assumed			6.845	24.000	.000	2.89080
BOPO21	Equal variances assumed	.362	.553	-1.121	25	.273	-20.04880
	Equal variances not assumed			-2.397	2.342	.120	-20.04880

Sumber: Data sekunder, diolah

Pada Tabel 4 tersebut menggambarkan perbedaan profitabilitas dan efisiensi, ditinjau dari kepemilikan manajerial perempuan. Sedikit Berbeda dengan kepemilikan manajerial yang menunjukkan adanya kepemilikan oleh pihak manajer, namun dalam riset ini adalah kepemilikan oleh pihak manajer yang jenis kelamin perempuan. Ditinjau dari homogenitas data melalui levene test, ternyata sebagian besar variabel menunjukan data

yang homogen karena memiliki signifikansi lebih besar dari 0,05 yang berarti dianalisis menggunakan asumsi data dengan varian sama (*equal variance assumed*).

Berdasarkan hasil uji beda dengan uji t 2 sampel Independen, menunjukkan kedua variabel yang dianalisis berdasarkan variasi data yang sama (*equal variance assumed*) menghasilkan tingkat signifikansi diatas 0,05 yang berarti Hipotesis Nul (H0) diterima dan menolak Hipotesis Alternatif (Ha). Artinya kedua variabel tersebut tidak berdampak dengan adanya kepemilikan manajerial oleh perempuan, atau tidak ada perbedaan antara kepemilikan manajerial perempuan dengan non perempuan.

PENUTUP

Secara umum tidak terdapat perbedaan antara perusahaan yang dimanajeri oleh laki-laki dan perempuan. Baik manajer yang berjenis kelamin laki-laki maupun perempuan ternyata sama-sama menghasilkan keuntungan atau kemampuan yang setara. Artinya pada era informasi dan digitalisasi saat ini, siapapun memiliki peran yang sama karena informasi dapat diakses oleh siapapun secara gratis sehingga dapat menjadi dasar dalam proses pengambilan keputusan. Demikian pula dengan kestabilan efisiensi dapat dikontrol dengan baik tanpa memandang gender. Peningkatan pendapatan dan penurunan biaya dapat dilakukan oleh manajer pria maupun manajer wanita dengan kualitas efisiensi yang kurang lebih sama. Dengan demikian dapat dikatakan adanya kesetaraan gender dalam pengambilan keputusan dalam perusahaan karena kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan efisiensi ternyata sama dalam upaya meningkatkan kinerja perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Belitski, M., dan Desai, M., 2019. Female Ownership, Firm Age and Firm Growth, A Study of South Asian Firm, *Asia Pacific Journal of Management* volume 38, pp. 825–855
- Du, Xingqiang, 2013, Does Religion Matter to Owner-Manager Agency Costs? Evidence from China, *Journal Business Ethic*, 118, pp. 319-347.
- Hanani, F., dan Aryani, Y.A., 2011, Pengaruh Gender Dewan Komisaris, Gender Dewan Direksi, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan, *Wahana*, Volume 14, No.1, pp. 7-19.
- Herli, A.S., 2013, *Buku Pintar Pengelolaan BPR dan Lembaga Keuangan Pembiayaan Mikro*, Penerbit Andi, Yogyakarta.
- Huang, L. dan Rivard, P., 2021, Financing of Women-Owned Small and Medium Size-Enterprises in Canada, *Innovation, Science and Economic Development Canada, Small Business Branch, Research and Analysis Directorate*.

- Jensen, M.C. & Meckling, W.H., 1976, Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Capital Structure, *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Oladipo, O.S., Plat,K, dan Shim, H.S., 2020, Managerial Performance of a Female-Owned and Home-Based Firm, IZA Discussion Papers, No. 13981, Leibniz-Informationzentrum Wirtschaft Leibniz Information Centre for Economics
- Putra, I N.N.A., 2012, Kepemilikan Manajerial dan Risiko Kredit Sebagai Pemicu Biaya Keagenan Pada Lembaga Keuangan Mikro, *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, vol.16, no.3, pp. 437-444.
- Putra, I.N.N.A., 2013, Perbedaan Profitabilitas dan Tingkat Pengawasan Sebelum dan Sesudah Merger Pada Bank Perkreditan Rakyat, *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, vol.17, no.2, pp. 302-309.
- Rashid, Afzalur, 2015, Revisiting Agency Theory: Evidence of Board Independence and Agency Cost from Bangladesh, *Journal Business Ethic*, 130, pp. 181-198.
- Raharjanti, R. 2019, Gender Diversity, Struktur Kepemilikan,Dan Kinerja Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Perbankan Di Indonesia, *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan*, Vol. 2, No 2, pp. 133-142.
- Rose, Caspar. (2007). "Does Female Board Representation Influence Firm Performance? The Danish Evedence." *Journal Compilation*. Vol.15 No.02.
- Soesilo, N.I., 2008, Microfinance: Potrait and Development in Indonesia, Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta.
- Sukendri, N. 2021, Likuiditas Dan Permodalan Bank Milik Pemerintah Sebelum Dan Pada Masa Pandemi, *Distribusi*, vol. 9 No.1, pp. 109-119.
- Thepot, Jacques, 2015, Negative Agency Cost, Theory and Decision., vol.78, issue 3, pp. 411-428.
- Widyawati, N, Trinugroho, I., dan Untoro, W., 2018, Family Ownership, Women in Top Management, and Risk-taking: Evidence from Indonesia, *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 22(4), pp.606–613