

**ANALISIS PENGARUH CEO GENDER, CEO QUALITY, GENERATION
FAMILY FIRM TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA
PERUSAHAAN KELUARGA**

JURNAL



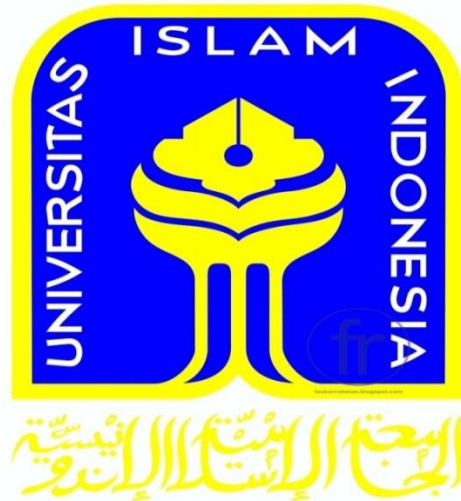
Disusun Oleh :

Nama : Putri Nur'aini Sholikhah
Nomer Mahasiswa : 14311314
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2018

**ANALISIS PENGARUH CEO GENDER, CEO QUALITY, GENERATION
FAMILY FIRM TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA
PERUSAHAAN KELUARGA**

JURNAL



Disusun Oleh :

Nama : Putri Nur'aini Sholikhah
Nomer Mahasiswa : 14311314
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2018**

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

**ANALISIS PENGARUH CEO GENDER, CEO QUALITY, GENERATION FAMILY
FIRM TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN KELUARGA**

Nama : Putri Nur'aini Sholikhah
Nomer Mahasiswa : 14311314
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 13 September 2018

Telah disetujui dan sisahkan oleh

Dosen Pembimbing,



Arif Singapurwoko, S.E., M.B.A

ABSTRAKSI

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI. Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh *CEO Gender*, *CEO Quality*, dan *Generation Family Firm* terhadap *financial distress*. Dalam penelitian yang dilakukan menggunakan tiga variabel independen yaitu *CEO Gender*, *CEO Quality*, dan *Generation Family Firm*. Variabel dependen adalah *Financial distress*. Sedangkan variabel kontrol yang digunakan adalah likuiditas dan *leverage*. Penelitian ini dilakukan karena masih ada perbedaan antara peneliti satu dengan yang lainnya, serta variabel yang digunakan untuk meneliti masih jarang digunakan. Data yang digunakan dalam penelitian meliputi laporan keuangan perusahaan selama tiga tahun dalam periode 2015 – 2017. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 15 perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda, dengan pengujian hipotesis uji parsial (uji t), uji simultan (uji f), dan koefisien determinan (*adjusted R²*).

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan, penulis memperoleh hasil yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan dari variabel *CEO Gender* dan *CEO Quality* terhadap *financial distress*, pengaruh positif signifikan dari variabel *generation family firm* terhadap *financial distress*, dan tidak terjadi pengaruh signifikan negatif dari variabel kontrol likuiditas dan *leverage* terhadap *financial distress*.

Kata Kunci : *CEO Gender, CEO Quality, Generation Family Firm, Likuiditas, Leverage, Financial Distress*

ABSTRAC

This research was conducted on family companies listed on the Stock Exchange. The purpose of this study was to examine the influence of Gender CEOs, CEO Quality, and Generation Family Firm on financial distress. In this study, three independent variables were used, namely Gender CEO, Quality CEO, and Generation Family Firm. The dependent variable was Financial distress. While the control variables used are liquidity and leverage. This research was carried out because there are still differences between researchers with each other, and the variables used to research are still rare. The data used in the study includes the company's financial statements for three years in the period 2015 - 2017. The samples used in this study were 15 family companies listed on the Stock Exchange. This study uses multiple linear regression analysis, by testing the partial test hypothesis (t test), simultaneous test (test f), and determinant coefficient (adjusted R₂).

From the results of the research that has been done, the authors obtain results that show that there is a significant negative influence of the CEO Gender

and CEO Quality variables on financial distress, significant positive effect of the generation family firm variable on financial distress, and there is no negative significant influence from liquidity control variables and leverage against financial distress.

Keyword: CEO Gender, CEO Quality, Generation Family Firm, Likuiditas, Leverage, Financial Distress

I. PENDAHULUAN

Perusahaan keluarga berusaha untuk mengelola kondisi keuangan dengan

Perusahaan keluarga berusaha untuk mengelola kondisi keuangan dengan baik dan unggul serta stabil di setiap generasinya. Dalam upaya mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan, manajer mempunyai peranan penting dalam keputusannya untuk mengelola pendanaan agar dapat meminimalkan biaya dan memkasimalkan laba ataupun agar terhindar dari masalah keuangan atau kebangkrutan. Dalam masalah keuangan atau *financial distress* dapat terjadi dengan berbagai sebab, seperti perusahaan akan mengalami kerugian terus - menerus atau bencana alam yang membuat aset perusahaan menjadi rusak. Annuri dan Ruzikna (2017) *financial distress* merupakan suatu kondisi dimana perusahaan yang mengalami penyimpangan dan tekanan keuangan secara bertahap yang mengarah kepada kebangkrutan suatu perusahaan. Prediksi kesulitan keuangan adalah suatu kondisi di mana bisnis tidak dapat memenuhi kewajiban hutang dan petisi, baik untuk reorganisasi hutang atau likuidasi hutang.

Perusahaan oleh seseorang CEO (*Cheif Executive Officer*). Peran CEO dalam perusahaan sangat penting karena menentukan keberhasilan perusahaan yang dipimpinnya. CEO memiliki peran penting karena kesuksesan suatu perusahaan ditentukan dari kinerja pemimpinnya. CEO dalam menjalankan kepemimpinannya, akan mengambil suatu kebijakan yang akan digunakan untuk perusahaan. Kebijakan yang dipimpinnya. CEO merupakan pihak pengelola perusahaan.

Dalam penelitian ini keberagaman gender CEO yang merupakan salah satu indikator terjadinya *financial distress* perusahaan. Salah satu isu yang menarik

dalam kepemimpinan adalah pengaruh keragaman gender dalam suatu kepemimpinan. Pada sudut pandang gender, terdapat stigma yang mengungkapkan bahwa laki-laki dianggap lebih unggul daripada perempuan. Stigma tersebut akan menempatkan perempuan sebagai warga masyarakat kelas dua, termasuk dalam hal kepemimpinan. Dikarenakan adanya stigma tersebut, kemudian muncul pandangan bahwa kekuasaan dan kepemimpinan merupakan dominan bagi laki-laki yang terwujud dalam identitas maskulin.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Kristanti, Rahayu dan Huda (2016) menghasilkan data penelitian bahwa rata-rata hanya 11,41% perempuan di dewan direksi perusahaan keluarga Indonesia. Studi ini menunjukkan bahwa keragaman gender yang lebih besar, maka kesulitan keuangan lebih kecil. Para perempuan memiliki preferensi risiko yang lebih rendah bila dibandingkan dengan laki-laki. Perempuan tidak berani mengambil risiko yang lebih besar sehingga mereka akan lebih konservatif dalam menjalankan operasi perusahaan dan akibatnya kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan juga menjadi lebih kecil.

Penelitian ini mendukung studi Kristanti (2015), yang menunjukkan pengaruh negatif antara keragaman gender dengan biaya kebangkrutan. Meningkatnya jumlah perempuan pada dewan direksi menunjukkan meningkatnya peran perempuan dalam pengambilan keputusan manajemen perusahaan, sehingga perusahaan akan lebih konservatif dalam operasinya. Ini menyebabkan biaya kebangkrutan perusahaan bisa menurun, dan oleh karena itu kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan juga semakin kecil. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Kristanti, Rahayu dan Huda (2016) penelitian ini juga menunjukkan bahwa CEO *Gender* berpengaruh negatif signifikan terhadap terjadinya *financial distress* perusahaan. Penelitian ini juga didukung oleh Ningrum dan Hatane (2017) yang menunjukkan bahwa pemimpin perempuan memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap terjadinya *financial distress* perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ramadhani (2015) dalam keberagaman gender pada seorang CEO yang tidak berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan. Salah satu kemungkinan penyebabnya adalah

jumlah CEO perempuan yang jauh lebih sedikit jika dibandingkan dengan CEO laki-laki.

CEO *quality* sebagai keragaman kualitas pendidikan merupakan sebagai salah satu indikator terjadinya financial distress di perusahaan. Hal ini mempertimbangkan tingkat pendidikan CEO sangat penting. Latar belakang pendidikan yang dimiliki seseorang atau individu tentunya akan berpengaruh terhadap pengetahuan yang dimilikinya. Oktaviani (2017) berpendapat bahwa dewan direksi yang memiliki latar belakang pendidikan dibidang bisnis dan ekonomi dapat mengelola perusahaan dan mengambil keputusan bisnis lebih baik dari pada anggota direksi yang tidak memiliki pengetahuan tentang bisnis dan ekonomi.

Penelitian yang dilakukan oleh Kristandi, Rahayu dan Huda (2016) menyatakan bahwa CEO *quality* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap financial distress perusahaan. Hal ini dijelaskan bahwa jika CEO quality meningkat maka financial distress akan menurun sehingga semakin tinggi pendidikan yang dimiliki CEO maka akan mempengaruhi kinerja perusahaan sehingga perusahaan akan sehat dan terhindar dari kebangkrutan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ying dan Mei (2014) menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan positif antara tingkat pendidikan CEO dengan kebangkrutan artinya semakin tinggi tingkat pendidikan CEO tidak akan membantu untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga akan memperburuk kinerja perusahaan dan menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Menurutnya alasan utama untuk hasil paradoks ini diyakini berhubungan dengan bias terlalu percaya. Semakin tinggi tingkat pendidikan dari para CEO mungkin akan menyebabkan kesempatan yang lebih tinggi bagi mereka untuk menjadi terlalu percaya diri, hal ini dapat memburuk kinerja perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Gottesman dan Morey (2010) menunjukkan bahwa tidak ada hubungan signifikan perusaha antara kulaitas pendidikan CEO dengan kinerja keuangan yang lebih baik atau lebih buruk.

Bisnis keluarga merepresentasikan suatu model bisnis yang paling tangguh di dunia. Keberhasilan perusahaan keluarga yang berkelanjutan dari generasi ke

generasi bergantung pada motivasi generasi penerus atau yang akan mengambil alih bisnis keluarga hal ini untuk menghadapi tantangan perusahaan keluarga. Bisnis keluarga juga memiliki budaya yang kuat untuk mengeksekusi. Orang tua menggembleng generasi penerus agar memiliki rasa tanggung jawab dan juga hasrat dalam menentukan target yang ambisius. Bisnis keluarga merupakan bisnis yang tak lekang oleh waktu. Hal ini ditunjukkan dengan banyaknya perusahaan keluarga yang bermunculan dan bergerak di berbagai bidang serta tersebar di banyak daerah di seluruh di Indonesia.

Menurut penelitian (Hamberg, Fagerland dan Nilsen, 2013) membuktikan bahwa adanya dewan direksi yang berasal dari keluarga berpengaruh negatif terhadap kebangkrutan. Penelitian yang dilakukan oleh Kusumawati dan Juniarti (2014) membuktikan bahwa pemimpin berasal dari keluarga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Rehman dan Shah (2013) pemimpin yang berasal dari keluarga dapat berpengaruh positif terhadap kebangkrutan perusahaan. Hal ini disebabkan jika pemilik perusahaan berperan sebagai manajemen di dalam perusahaannya sehingga akan membuat pengambilan keputusan menjadi tidak efektif dan mengurangi tercapainya laba dibandingkan dengan jika manajer profesional yang bekerja di dalam.

Salah satu rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi adanya *financial distress* adalah rasio likuiditas. Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya. Rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio dari likuiditas yang bisa digunakan untuk melakukan penelitian. *Current ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Dari sudut pandang kreditor jangka pendek, semakin tinggi rasio lancar maka perusahaan akan semakin besar perlindungannya Carolina, Marpung dan Pratama (2017).

Penelitian yang dilakukan oleh Yustika (2015) menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan negatif dalam memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi

kemampuan perusahaan memnuhi kebutuhan jangka pendeknya. Di lain sisi, penelitian Carolina et al. (2017) memperoleh hasil yang berbeda dengan menatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan positif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Hasil ini didukung juga oleh penelitian yang dilakukan Andre dan Taqwa (2014) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*.

Selain rasio likuiditas, rasio leverage juga dapat digunakan sebagai indikator untuk memprediksi terjadinya financial distress. Leverage adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang pada saat perusahaan dibubarkan. Rasio leverage yang sering digunakan dalam penelitian adalah debt ratio yaitu total utang dibagi dengan total aktiva. Jika rasio utangnya semakin rendah akan menunjukkan bahwa semakin baik kondisi perusahaan tersebut yang artinya hanya sebagian kecil aset perusahaan yang dibiayai dengan utang.

Penelitian yang dilakukan Carolina et al. (2017) menunjukkan bahwa rasio leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress. Sedangkan yang dilakukan oleh Andre dan Taqwa (2014) menunjukkan hasil berbeda yaitu rasio leverage berpengaruh signifikan positif terhadap kondisi financial distress suatu perusahaan. Hal tersebut yang berarti semakin besar kegiatan perusahaan yang dibiayai oleh utang maka semakin besar juga kemungkinan perusahaan mengalami financial distress. Hal ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Yustika (2015) dan Ufo (2015) yang menunjukkan bahwa rasio leverage berpengaruh signifikan terhadap financial distress.

II. LANDASAN TEORI

PERUSAHAAN KELUARGA

Kristanti, Rahayu, dan Huda (2016) berpendapat perusahaan keluarga adalah perusahaan yang dikola dan dikendalikan oleh keluarga. Kelangsungan hidup perusahaan ini sangat penting karena dapat mempengaruhi kesejahteraan masyarakat di satu negara. Suatu perusahaan dinamakan perusahaan keluarga apabila terdiri dari dua atau lebih anggota keluarga, ada keterlibatan dua generasi dalam keluarga itu dan mampu mengetahui kebijakan perusahaan sehingga

anggota keluarga yang terlibat dalam perusahaan sebagai pemilik, dan keluarga melaksanakan beberapa jenis kontrol dalam perusahaan tersebut.

CEO GENDER

Gender diartikan sebagai konstruksi sosial atau atribut yang dikenakan pada manusia yang dibangun oleh kebudayaan manusia itu sendiri (Ditaria,2016). Menurut *World Health Organizations* (WHO), gender merujuk pada sebuah peran, perilaku, aktivitas dan atribut yang dibentuk secara sosial dianggap sesuai untuk pria dan wanita. *Diversifikasi gender* dalam suatu organisasi dapat membawa persepsi baru dalam proses pengambilan keputusan (*decision making*), melakukan kontrol terhadap keefektifan *Corporate Governance*, kreativitas dan inovasi sehingga menjadi suatu keunggulan kompetitif.

Shao dan Liu (2014) menjelaskan bahwa perempuan lebih *risk adverse* dari pada laki-laki, perusahaan dengan pemimpin perempuan cenderung untuk membuat merger atau akuisisi dan lebih memilih menerbitkan utang dari pada perusahaan dengan pemimpin laki-laki. Sedangkan disisi lain perusahaan dengan risiko tinggi maka cenderung untuk menunjuk CEO perempuan untuk mengurangi risiko. Hennis (2014) mengatakan bahwa perusahaan akan bekerja secara efektif bila dewan direksi terdiri dari wanita, seorang wanita juga cenderung menghindari risiko terkait dengan pembiayaan perusahaan, sehingga rasio hutang perusahaan lebih rendah jika dibandingkan dengan dewan direksi tanpa keberadaan wanita. Keberadaan wanita membuat komposisi dewan direksi lebih baik dan mempengaruhi kinerja perusahaan.

CEO QUALITY

CEO adalah eksekutif tingkat tertinggi di perusahaan dengan tanggung jawab untuk memberikan kepemimpinan dan arahan strategis perusahaan. Kualitas CEO diukur dengan pendidikan formal. Kristati, Effendi, Herwany dan Febrian (2015) menyatakan bahwa latar belakang pendidikan merupakan faktor utama untuk kegagalan perusahaan kecil. Menurut Dewey (1964) Seseorang yang berkualitas tidak lepas dari faktor pendidikan. Seseorang yang berpendidikan akan lebih rasional dalam berfikir dan bertindak serta memahami tugas dan tanggung jawab yang dibebankan kepadanya sehingga dapat melaksanakan tugas dan

tanggung jawab tersebut dengan baik. Semakin tinggi pendidikan yang ditempuh, baik pendidikan formal maupun non formal sesuai bidang pekerjaan maka semakin tinggi pula pengalaman intelektual yang dimiliki.

Seseorang yang berkompeten biasanya memiliki kepribadian moral tinggi dan memiliki kemampuan dalam membuat keputusan secara etis. Pendidikan dapat mempengaruhi sikap dan perilaku seseorang. Seseorang yang berpendidikan berarti memiliki moralitas yang tinggi, dimana perilaku seseorang yang berpendidikan jauh lebih baik dibandingkan dengan seseorang yang tidak berpendidikan. Selain itu, pola pikir seseorang yang berpendidikan jauh lebih berkualitas dibandingkan dengan yang tidak berpendidikan.

GENERATION FAMILY FIRM

Keberhasilan perusahaan keluarga yang berkelanjutan dari generasi ke generasi bergantung pada motivasi generasi penerus, yang akan mengambil alih bisnis keluarga, untuk menghadapi tantangan. Bisnis keluarga juga memiliki budaya yang kuat untuk mengeksekusi. Orang tua menggembleng generasi penerus agar memiliki rasa tanggung jawab dan juga hasrat dalam menentukan target yang ambisius. Perusahaan keluarga cenderung memilih pemimpin penerus perusahaan yang merupakan anggota keluarga dari pada merekrut pekerja profesional yang lebih kompeten (Kusuma, 2015). Hal tersebut membuat penerus harus menguasai keterampilan dan pengetahuan yang dimiliki oleh pendahulu supaya mendapatkan kredibilitas dari pemangku kepentingan perusahaan. Pendahulu dan penerus harus memastikan proses transfer pengetahuan berjalan dengan baik sehingga semua pengetahuan yang dimiliki oleh pendahulu bisa ditransfer seluruhnya kepada penerus.

Sebuah perusahaan akan dikategorikan sebagai perusahaan keluarga jika dalam bisnisnya, pelaku bisnis masih memiliki garis keluarga antar satu dengan yang lainnya. Susanto (2005) suatu organisasi dinamakan sebuah perusahaan keluarga apabila dalam suatu perusahaan terdapat dua generasi yang berkaitan secara keluarga dan mempengaruhi kebijakan perusahaan. Dalam sebuah usaha keluarga, anggota keluarga secara ekonomis tergantung pada yang lain, dan bisnisnya secara strategis dihubungkan pada kualitas hubungan keluarga.

Perusahaan keluarga memiliki kecenderungan untuk meneruskan perusahaan pada generasi berikutnya sehingga perusahaan keluarga untuk memiliki sudut pandang jangka panjang dan komitmen yang kuat untuk menghasilkan return yang lebih baik bagi perusahaan. Hal ini kemudian menjadi salah satu keunggulan dari perusahaan keluarga karena motivasi ini mendorong perusahaan untuk memiliki performa yang seefisien mungkin sehingga akan meningkatkan profitabilitas (Kusumawati dan Juniarti, 2014). Perusahaan keluarga yang memiliki kecenderungan untuk meneruskan perusahaan pada generasi berikutnya akan lebih memilih investasi yang tidak terlalu berisiko. Hal ini membangun reputasi perusahaan yang baik di mata investor. Reputasi baik perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

FINANCIAL DISTRESS

Financial distress merupakan pengelolaan kesulitan jangka pendek (tidak mampu membayar kewajiban keuangan pada saat jatuh temponya) yang tidak tepat akan menimbulkan permasalahan yang lebih besar yaitu menjadi tidak *solvable* (jumlah utang lebih besar daripada jumlah aktiva) dan akhirnya mengalami kebangkrutan (Munawir, 2002). *Financial distress* suatu indikasi dimana perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Pengukuran *financial distress* dinilai sangat penting dalam mengetahui apakah sebuah perusahaan terancam bangkrut atau tidak. Prediksi kebangkrutan ini sangat diperlukan, mengingat dampak ini akan berpengaruh kepada *stakeholder* bahkan perusahaan sendiri.

Kegagalan keuangan (*Financial Distress*) mempunyai makna kesulitan dana baik dalam pengertian kas atau dalam pengertian modal kerja. Sebagian *asset liability* management sangat berperan dalam pengaturan untuk menjaga agar tidak terkena *financial distress*. Kebangkrutan akan cepat terjadi pada perusahaan yang berada di negara yang sedang mengalami kesulitan ekonomi, karena kesulitan ekonomi akan memicu semakin cepatnya kebangkrutan perusahaan yang mungkin tadinya sudah sakit kemudian semakin sakit dan bangkrut. Perusahaan yang belum sakitpun akan mengalami kesulitan dalam pemenuhan dana untuk kegiatan operasional perusahaan akibat adanya krisis ekonomi tersebut. Namun demikian, proses kebangkrutan sebuah perusahaan tentu saja tidak semata-mata disebabkan

oleh faktor ekonomi saja tetapi bisa disebabkan oleh faktor lain yang sifatnya non-ekonomi.

Secara umum, beberapa penelitian sebelumnya menyarankan bahwa banyak kesulitan keuangan diilustrasikan oleh ketidakmampuan dana untuk memenuhi kewajiban jatuh tempo. Namun faktanya ada beberapa perbedaan dalam interpretasi definisi dari pernyataan kondisi *financial distress* dibandingkan riset sebelumnya. Hal ini terkait dengan penelitian yang dilakukan oleh Mas'ud dan Srengga (2013) yang menjelaskan bahwa *financial distress* adalah kondisi di mana situasi keuangan perusahaan tidak sehat atau dalam keadaan krisis. Selain itu, ia menyatakan bahwa *financial distress* terjadi sebelum kondisi kebangkrutan sehingga perlu dibutuhkannya pengembangan suatu model untuk menentukan kondisi *financial distress* pada tahap awal perusahaan yang nantinya diharapkan dapat menghasilkan pengukuran untuk mengantisipasi hal-hal yang mengarah pada kebangkrutan.

HIPOTESIS

- H1 :CEO Gender berpengaruh negatif terhadap Financial Distress
- H2 : CEO Quality berpengaruh negatif terhadap Financial Distress
- H3: Generation Family Firm berpengaruh negatif terhadap Financial

III. METODE PENELITIAN

POPULASI DAN SAMPEL

Populasi yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015-2017. Perusahaan keluarga sebagai objek penelitian yang merupakan suatu bisnis yang melibatkan sebagian anggota keluarga di dalam kepemilikan atau organisasi bisnis. Pengambilan sampel dalam penelitian ini berdasarkan teknik *purposive sampling* (sampel sengaja dipilih agar dapat mewakili populasinya dan dapat memenuhi tujuan penelitian).

DATA DAN SUMBER DATA

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder, adapun data yang diperlukan adalah laporan tahunan perusahaan keluarga dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2017. Data yang dipergunakan meliputi data *CEO Gender*

(perempuan atau laki-laki), *CEO Quality* (tingkat pendidikan CEO) dan data *Generation Family Firm* (jumlah dari penerus generasi perusahaan), laba bersih, total aktiva, aktiva lancar, utang lancar, total utang, total modal

PENGUKURAN VARIABEL

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress*, yaitu kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau perusahaan yang mengalami atau memiliki *net income* negatif, sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Andre et al. 2014). Dalam penelitian ini variabel dependen disajikan dalam bentuk *variabel dummy* dengan ukuran *binominal* :

satu (1) apabila perusahaan memiliki *net income* negatif

nol (0) apabila perusahaan memiliki *net income* positif

Variabel Independen

a. Mengukur CEO Gender

CEO gender pada penelitian ini dikategorikan menjadi dua yaitu maskulin dan feminim. *CEO gender* pada penelitian ini ditentukan berdasarkan jenis kelamin. Variabel *CEO gender* dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan variabel dummy: satu (1) untuk perusahaan yang dipimpin oleh CEO perempuan , nol (0) untuk perusahaan yang dipimpin oleh CEO laki-laki.

b. Mengukur CEO Quality

Kualitas diukur dengan pendidikan CEO formal. Variabel *CEO gender* dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan variabel dummy, kualitas CEO diukur dengan pendidikan formal menggunakan tiga kategori :nol (0) untuk Sarjana (S1), satu (1) untuk Magister (S2).

a. Mengukur Generation Family Firm

Family Generartion adalah generasi keluarga yang memimpin perusahaan. Generasi pertama bisa disebut dengan *founder-controlled* yaitu jika pendiri perusahaan masih menjabat sebagai CEO. Generasi penerus atau *descendant-controlled* adalah ketika pendiri perusahaan

sudah tidak aktif dalam direksi atau sudah meninggal atau ketika keturunannya menjabat CEO (Setianto dan Sari, 2017). Penelitian ini bernilai *family generation* diukur dengan variabel dummy: satu (1) untuk generasi penerus, nol (0) untuk generasi pertama.

Variabel Kontrol

a. Likuiditas

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan. (Andre et al.2014). current ratio dihitung dengan cara:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b. Leverage

Leverage merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang (jangka pendek dan jangka panjang) (Yustika,2015). *Debt to equity ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

IV. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

UJI DESKRIPTIF

Tabel 4.1

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif				
Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
Gender	.00	1.00	.1333	.34378
Pendidikan	.00	1.00	.5333	.50452
Generasi	.00	1.00	.7333	.44721
Likuiditas	.15	7.93	2.6748	1.98053
Leverage	.14	2.94	.9872	.70998
Financial Distress	.00	1.00	.2444	.43461

Karakteristik

a. CEO Gender

Berdasarkan hasil penelitian, dapat dideskripsikan karakteristik responden berdasarkan CEO *Gender* yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.2

Karakteristik Responden berdasarkan CEO *Gender*

Kategori	Frekuensi	Prosentase
Laki-laki	39	86,3
Perempuan	6	13,3
Total	45	100,0

Berdasarkan table 4.2 dapat diketahui bahwa karakteristik responden berdasarkan CEO *Gender*, Variabel CEO *Gender* merupakan variabel dummy dimana nilai terkecil 0 menyatakan CEO perempuan sedangkan nilai 1 menyatakan CEO laki-laki. Untuk dapat bersifat binominal ini maka dapat dilihat nilai yang paling sering muncul yaitu kategori Laki-laki yaitu sebanyak 39 responden (86,7%). Berarti bahwa 39 pengamatan lebih banyak dipimpin oleh CEO laki-laki.

b. CEO Quality

Berdasarkan hasil penelitian, dapat dideskripsikan karakteristik responden berdasarkan CEO *Quality* Responden yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.3

Karakteristik Responden Berdasarkan CEO *Quality*

Kategori	Frekuensi	Prosentase
S1	21	46,7
S2	24	53,3
Total	45	100,0

Berdasarkan table 4.3 dapat diketahui bahwa karakteristik responden berdasarkan CEO *Quality*, variabel CEO *Quality* merupakan variabel dummy dimana nilai terkecil 0 menyatakan Sarjana (S1) sedangkan nilai 1 menyatakan Magister (S2). Untuk dapat bersifat binominal ini maka dapat dilihat nilai yang paling sering muncul yaitu

kategori S2 yaitu sebanyak 24 responden (53%). Berarti bahwa 24 pengamatan lebih banyak dipimpin dengan pendidikan S2.

c. *Generation Family Firm*

Berdasarkan hasil penelitian, dapat dideskripsikan karakteristik responden berdasarkan *Generation Family Firm* yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.4

Karakteristik Responden berdasarkan *Generation Family Firm*

Kategori	Frekuensi	Prosentase
Generasi Pertama	12	26,7
Generasi Penerus	33	73,3
Total	45	100,0

Berdasarkan table 4.4 dapat diketahui bahwa karakteristik responden berdasarkan *Generation Family Firm*, variabel *Generation Family Firm* merupakan variabel dummy dimana nilai terkecil 0 menyatakan generasi 1 sedangkan nilai 1 menyatakan generasi kedua. Untuk dapat bersifat binominal ini maka dapat dilihat nilai yang paling sering muncul yaitu kategori generasi penerus yaitu sebanyak 33 responden (73,3%). Berarti bahwa 33 pengamatan lebih banyak dipimpin pada generasi penerus.

d. *Financial Distress*

Berdasarkan hasil penelitian, dapat dideskripsikan karakteristik responden berdasarkan *Financial Distress* yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.5

Karakteristik Responden Berdasarkan *Financial Distress*

Kategori	Frekuensi	Prosentase
Net Income +	34	75,6
Net Income -	11	24,4
Total	45	100,0

Berdasarkan table 4.5 dapat diketahui bahwa karakteristik responden berdasarkan *Financial Distress*, variabel *financial distress* merupakan variabel dummy dimana nilai terkecil 0 menyatakan tidak

terjadi *financial distress* (*net income* +) sedangkan nilai 1 menyatakan terjadi *financial distress* (*net income* -). Untuk dapat bersifat binominal ini maka dapat dilihat nilai yang paling sering muncul yaitu kategori *net income* + yaitu sebanyak 34 responden (75%). Berarti bahwa 34 pengamatan lebih banyak tidak mengalami *financial distress*.

Analisis Regresi Logistik

Menilai Kelayakan Model Regresi

Tabel 4.6

Hasil Hosmer and Lemeshow

Hosmer and Lemeshow Test		
Chi-square	Df	Sig.
5,435	7	0,607

Dari tabel 4.6 di atas menunjukkan bahwa nilai dari pengujian *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* nilai *chi square* adalah 5,435 dengan signifikansi sebesar 0,607. Dengan tingkat signifikansi lebih besar dari tingkat α sebesar 0,05 maka H_0 tidak dapat ditolak (diterima). Berdasarkan analisis tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi layak dipakai untuk klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati.

Menilai Keseluruhan Model (Overall Model Fit Test)

Tabel 4.7

Overall Model Fit Test

-2 Log Likelihood Block Number = 0	-2 Log Likelihood Block Number = 1
50.149	41.084

Dari model tersebut ternyata *overall model fit* pada *-2 Log Likelihood Block Number=0* menunjukkan adanya penurunan pada *-2 Log Likelihood Block Number=1*. Penurunan *likelihood* ini menunjukkan model regresi yang lebih baik atau dengan kata lain model yang dihipotesiskan fit dengan data.

Nilai Nagel karke R^2

Tabel 4.8

Nagel Karke R Square

Model Summary
Nagelkerke R Square
.269

Pada hasil model summary pada tabel 4.8 memberikan nilai *Nagel Karke R Square* sebesar 0,269. Hal ini berarti variabilitas dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen sebesar 26,9%, sedangkan sisanya sebesar 73,1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Uji Klasifikasi 2x2

Tabel 4.9
Uji Klasifikasi 2x2

Klasifikasi Tabel				
Observed		Predicted		
		FD	Financial Distress	Percentage Correct
FD	.00	30	4	88.2
	Financial Distress	8	3	27.3
Overall Percentage				73.3

Dari sampel data 45 secara keseluruhan berarti bahwa 30 atau 73,3% sampel dapat diprediksikan dengan tepat oleh model regresi logistik ini. Dari tabel klasifikasi tersebut menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan yang signifikan terhadap data hasil prediksi dan data observasinya sehingga menunjukkan model regresi logistik yang baik.

Uji Hipotesis

Tabel 4.10
Hasil Uji Koefisien Regresi Logistik dan Uji Hipotesis

Variabel	B	Sig.	Exp(B)
CEO Gender	1.166	.333	3.209
CEO Quality	1.144	.209	3.138
Generasi Family	-1.918	.046	.147
Likuiditas	-.803	.150	.448
Leverage	-1.100	.283	.333
Constant	2.329	.329	10.267

Dari pengujian persamaan regresi logistik tersebut, maka diperoleh model regresi logistik sebagai berikut:

$$\text{FNCDIS} = 2.329 + 1.166 \text{CGR} + 1.144 \text{CQ} - 1.918 \text{GFF} - 0.803 \text{LIK} - 1.100$$

Pembahasan

Pengujian Hipotesis Pertama (Pengaruh Negatif CEO Gender Terhadap Financial Distress)

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa keberagaman gender tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Besar kecilnya jumlah wanita pada dewan direksi tidak mempengaruhi *financial distress*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Ningsih (2016) menunjukkan bahwa keberagaman gender tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Hasil yang diperoleh tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kristanti (2015), yang menunjukkan adanya pengaruh negatif antara keragaman gender dengan *financial distress*. Selain itu penelitian yang menunjukkan bahwa CEO Gender berpengaruh negatif terhadap *financial distress* yaitu pada penelitian Kristanti, Rahayu dan Huda (2016) dan Ningrum dan Hatane (2017).

Pengujian Hipotesis Kedua (Pengaruh Negatif CEO Quality Terhadap Financial Distress)

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa keberagaman kualitas pendidikan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil ini menjelaskan bahwa tingkat pendidikan pada CEO tidak memberikan pengaruh terhadap terjadinya *financial distress* di perusahaan dikarenakan bahwa pada kualitas pendidikan tinggi maupun rendah akan memberikan performa pemimpin dan kinerja pemimpin yang baik sehingga tidak akan mempengaruhi *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Susanti, Saputra, Harini (2018) dan Gottesman dan Morey (2010).

Hasil yang diperoleh tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kristandi, Rahayu dan Huda (2016) yang menyatakan bahwa CEO *quality*

memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap financial distress perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ying dan Mei (2014) menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan positif antara tingkat pendidikan CEO dengan kebangkrutan artinya semakin tinggi tingkat pendidikan CEO tidak akan membantu untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga akan memperburuk kinerja perusahaan dan menyebabkan kebangkrutan perusahaan. .

Pengujian Hipotesis Ketiga (Pengaruh Negatif Generation Family Firm Terhadap Financial Distress)

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *Generation Family Firm* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Hamberg, Fagerland dan Nilsen (2013) membuktikan bahwa adanya pemimpin dari keluarga akan komitmen untuk mempertahankan perusahaan ke generasi berikutnya akan mempengaruhi keputusan hutang perusahaan menjadi lebih hai-hati sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan, sehingga perusahaan mempengaruhi *financial distress* akan lebih kecil.

Hasil yang diperoleh tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kusumawati dan Juniarti (2014) membuktikan bahwa pemimpin berasal dari keluarga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga tidak akan mempengaruhi kesulitan keuangan. Hasil penelitian ini juga bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rehman dan Shah (2013) CEO yang berasal dari keluarga dapat berpengaruh positif terhadap kebangkrutan perusahaan.

Pengujian Variabel Kontrol Terhadap Financial Distress

Likuiditas yang menunjukkan hasil yang tidak signifikan terhadap *financial distress*, yang berarti beapapun besar likuiditas perusahaan tidak akan mempengaruhi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hal ini dikarenakan, dalam membiayai kewajiban lancar perusahaan memerlukan waktu yang tidak sedikit dan berbeda-beda antar tiap perusahaan untuk mengkonversi piutang usaha dan persediaan dalam bentuk kas. Sehingga likuiditas tidak menjadi signifikan terhadap *financial distress*.

Variabel *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan lebih banyak membiayai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan modal yang didapatkan dari pihak ketiga dalam bentuk utang. Oleh sebab itu, perusahaan yang besar cenderung memiliki tingkat rasio *leverage* yang besar juga. Walaupun begitu, dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut lebih mampu untuk menghindari kesulitan keuangan dengan melakukan diversifikasi pada usahanya tersebut. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

V. PENUTUP

Kesimpulan

1. Secara parsial variabel CEO *Gender* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Secara parsial variabel CEO *Quality* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Secara parsial variabel *Generation Family Firm* berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Secara parsial variabel kontrol yaitu *likuiditas dan leverage*, pada kedua variabel ini tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Saran

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel-variabel lain yang diduga mempengaruhi *financial distress* perusahaan seperti rasio-rasio keuangan, ukuran komite audit, dan komisaris independen.

DAFTAR PUSTAKA

- Acker.Joan.,1990,*Hireachies, Job, Bodies:A Theory of Genderd Organizations*,Gender and Society.vol.4.hal 139-158
- Andre,O. dan , Taqwa,S., 2014, *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress*,Jurnal WRA ,Vol.2, hal 293-312.
- Annuri.I.F.A., dan Ruzikna.,2017, *Analisis Penggunaan Metode Altman (Z-score) dalam Mpemprediksi Terjadinya Financial Distress pada Perusahaan Minyak Bumi dan Gas yang terdaftar di BEI*, Jom FISIP, vol.4, hal 1-13
- Bursa Efek Indonesia. (n.d.). Retrieved from <http://www.idx.co.id/>
- Bhagat.S, Bolton.B.,dan Subramanian,2010,*CEO Education, CEO Turnover, and Firm Performance*,University of Colorado
- Carolina,V., Marpaung,E.I., dan Pratama, D., 2017, *Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress*, Jurnal Akuntansi Maranatha, Vol. 9, hal 137-145.
- Dewandari.N.W.,2017, *Hubungan CEO Gemder dengan Manajemen Laba*, Universitas Sanata Darma:Yogyakarta
- Dewey.J.,1964, Reflections on Two Pieces by John Dewey,Michigan State University, https://msu.edu/~ottensam/Otten_911_dewey.pdf
- Ditaria,2016, *Analisis Gender Peran Kepemimpinan Perempuan di Dinas Kependudukan dan Pencatatan Sipil Kabupaten Bantul*, hal 1-14
- Gitman.L.J.,2000, *Principles of Managerial Finance*.Edition 7, Massachusetts: Addison-Wesely Publishing Company
- Gottesman.A.A, dan Morey.M.,2010,*CEO Educational Background and Firm Financial Performance*,Journal of applied finance, vol.2, hal 70-82
- Hamberg.M., Fagerland.E.A., dan Nilsen.K.K.,2013,*Founding-family Firm and the Creation of Value:Swedish Evidance*, Managerial Finance, vol.39, hal 963-978.
- Harris.C.K.,2014,*Woaman Director on Public Company Boards: Does a Critical Mass Affect leverage*, Bussiness and Economics, vol.29, hal 1-18
- Ibrahim.H., dan Samad.F.A., 2010, *Family Business in Emerging Markets:The case of Malaysia*,African Journal of Business management,vol.4, hal 2586-2595
- King.T., Srivastav.A, dan Williams.J.,2016, *What's in an Education? Implications of CEO Education for Bank Performance*, Journal of Corporate Finance, vol.37,hal 287-308
- Kristanti.F.T.,2015, *The Test of gender diversity and Financial Structure to the cost of Financial Distress:Evidence from Indonesian Family Business*, vol.2, hal 554-565
- Kristanti.F.T.,Effendi.N.,Herwany.A.,Febrian.E.,2015.*The Survival Analysis of Financial distress Company: Empirical Studies in Indoensia*, APCAFA
- Kristanti.F.T.,Rahayu.S., dan Huda.A.N.,2016,*The Determinant of Financial Distress on Indonesian Family Firm*, Social and Behavioral Sciences,vol.219, hal 440-447

- Kusanti.O.,2015, *Pengaruh Good Corporate Governance dan Rasio Keuangan terhadap Financial Distress*,Jurnal Ilmu&Riset Akuntansi, vol.4, hal 1-22
- Kusuma.G.H.,2015, *Metode Transfer Pengetahuan pada Perusahaan Keluarga di Indonesia*, Modus, vol.27, hal 125-139
- Kusuma.G.H.,2015, *Transfer Pengetahuan Terencana dan Tidak Terencana pada Proses Regenerasi Perusahaan Keluarga di Indonesia*,Jurnal Siasat Bisnis ,vol.19, hal 15-26
- Kusumastuti.S.,Supatmi.,dan Sastra.P.,2007,*Pengaruh Board Diversity Terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Corporate Governance*,Jurnal Akuntansi dan Keuangan,vol 9, hal 88-98
- Kusumawati.I.T dan Juniarti, 2014, *Pengaruh Family Control terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Industri Dasar Kimia*, Business Accounting,vol 2, hal 170-179
- Mas'ud, I. dan Srengga, R.M., 2013, *Analisis rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI*, Jurnal Akuntansi Universitas Jember, vol.2, hal 140-154
- Munawir, S., 2002, *Analisis Laporan Keuangan*, Liberty:Yogyakarta.
- Mutiya.A.,2013,*Pengaruh Struktur Kepemilikan,Struktur Modal,dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011*. Thesis,Universitas Diponegoro,Semarang
- Ningrum.A., dan Hatane.S.E.,2017, *Pengaruh Corporate Governance terhadap Financial Distress*, Business Accounting Review, vol.5, hal 241-252
- Ningsih.M.H.,2016,*Analisis Pengaruh Corporate Governance terhadap Financial Distress*, Universitas Islam Indonesia,Yogyakarta.
- Novitasari.P.M., Suratna.S., dan Setiawan.D., 2015,*Pengertian Chief Executive Officer (CEO) dan Kinerja Akuntansi*,Jurnal Akuntansi,vol.3, hal 1-15
- Oktaviani.Affny, 2017, *Pengaruh Board Diversity pada dewan Direksi Terhadap Struktur Modal Perusahaan di Indonesia*, Universitas Andalas, Padang
- Peilouw,C.T.2017.*Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi dan Perpajakan. vol.3(1)
- Peter dan Yoseph.2011. *Analisis Kebangkrutan dengan Metode Z-score Altman.Springate, dan Zmijewski pada PT.Indofood Sukses Mkamur Tbk periode 2005-2009*.Jurnal Ilmiah Akuntansi, vol.4
- Ramadhani.D.,2015, *Pengaruh Keberagaman Gender terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dan Efisiensi Investasi*,Journal of Business Ethics vol.6
- Rehman.A.,dan Shah.S.Z.,2013,*Board independence,Ownership Structure and Firm Performance:Evidence form Pakistan*, Ijcrb, vol 5, hal 832-845
- Setianto.R.H. dan Sari.P.K.,2017, *Perusahaan Keluarga dan Kebijakan Dividen di Indonesia*, Jurnal Siasat Bisnis, vol.21, hal 107-118
- Shao.L. dan Liu.Z.,2014. CEO Gender and Firm Performance.Simon Freaser,hal 1-20

- Susanti.N, Saputra.S.E., Harini.G.,2018,*Pengaruh Diversifikasi Gender,Umur,Tenure dan Pendidikan terhadap Profitabilitas Perusahaan Perbankan Di BEI*,Journal of Economic and Economic Education, vol.6, hal 192-2016
- Sudana,I.M., & Aristina, N.P.N. 2017. *Chief Executive Officer (CEO) power,CEO Keluarga, dan nilai IPO Premium Perusahaan Kelaurga di Indonesia*.Jurnal Akuntansi,vol. 21(2).hal 219-231
- Susanto A.B.,2005, *World Class Family Business Membangun Perusahaan Keluarga Berkelas Dunia*. Jakarta: Quantum Bisnis dan Manajemen
- Stalk.G., dan Foley.H., 2012,*Avoiding Traps That Can destroy Family Businesses* ,Harvard Busniness Preview, hal 25-27
- Tjiptono.F.,2013, *Kelanggengan Entrepreneurship dalam Bentuk Bisnis Keluarga*,Jurnal Enterpreneur dan Enterpreneurship, vol.2, hal 1-12
- Ufo, Andualem., 2015, *Impact of Financial Distress on the Leverage of Selected Manufacturing Firms of Ethiopia*, Industrial Engineering Letters, vol.5,hal 6-11.
- Yandianti, Winwin.,2017, *The Influence of Profitability on Financial Distress: A Research on Agricultural Companies Listed In Indonesia Stock Exchange*, International Journal of Scientific & Technlology Research, Vol.6, hal 233-237.
- Ying.C.H dan Mei,Y.C.,2014,*CEO Education and Firm Performance:Evidance form Hong Kong*, Hong Kong Baptist University, vol 1, hal 1-33
- Yustika.Y., 2015, *Pengaruh Likuiditas,Profitabilitas, Operating Capacity, dan Biaya Agensi Manajerial terhadap Financial Distress*,Jom FEKON,vol.2,hal 1-15