



ANALISIS GENDER DIVERSITY, CORPORATE GOVERNANCE DAN LEVERAGE DALAM MEMPREDIKSI KONDISI FINANCIAL DISTRESS PADA FAMILY BUSINESS

Siti Ratu Rodiah¹ Farida Titik Kristanti²

Article history:

Submitted: 14 Juli 2021
Revised: 21 Juli 2021
Accepted: 2 Agustus 2021

Keywords:

Financial Distress;
Gender Diversity;
Independent Commissioner;
Institutional Ownership;
Leverage;

Kata Kunci:

Financial distress;
Gender Diveristy;
Kepemilikan Manajemen;
Komisaris Independen;
Leverage;

Koresponding:

Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Telkom, Jawa
Barat, Indonesia
Email:
Siti.ratu2712@gmail.com

Abstract

Economic growth in the world is currently experiencing a very rapid increase, so companies must make strategies to be able to compete in facing challenges to survive. Financial distress is a factor that causes the company to be unable to achieve its goals so that the company cannot maintain its life. This study aims to investigate the effect of corporate governance and financial ratios on the probability of financial distress in family business. Some of the factors investigated for their influence are gender diversity, institutional ownership, management ownership, independent commissioners, and leverage. This research method is a quantitative method using time series data. The regression model used is a logistic regression model. Purposive sampling is the method used so that 80 samples were used in this study. Based on the partial test, institutional ownership, management ownership and independent commissioners have no significant effect on financial distress. Only gender diversity and leverage have a significant positive effect on financial distress.

Abstrak

Pertumbuhan perekonomian di dunia saat ini mengalami kenaikan yang sangat pesat maka perusahaan harus membuat strategi agar mampu bersaing dalam menghadapi tantangan untuk bertahan hidup. *Financial distress* adalah faktor yang menyebabkan perusahaan tidak mampu untuk mencapai tujuan sehingga perusahaan tidak dapat mempertahankan hidupnya. Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki pengaruh *corporate governance* dan rasio keuangan terhadap probabilitas *financial distress* pada *famiy business*. Beberapa faktor yang diselidiki pengaruhnya adalah *gender diversity*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen, komisaris independen, dan *leverage*. Metode penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan menggunakan data *time series*. Model regresi yang digunakan adalah model regresi logistik. *Purposive sampling* merupakan metode yang digunakan sehingga didapatkan 80 sampel yang digunakan pada penelitian ini. Berdasarkan uji parsial, kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen dan komisaris independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hanya *gender diversity* dan *leverage* yang berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

PENDAHULUAN

Pertumbuhan perekonomian pada era saat ini menunjukkan kenaikan secara drastis. Hal ini terlihat pada perkembangan zaman, kemajuan teknologi serta era globalisasi yang semakin kuat di seluruh negara. Seiring perkembangan zaman, permasalahan terus berdatangan beserta resiko yang harus diambil setiap memutuskan permasalahan untuk memajukan perusahaan. Perusahaan harus membuat strategi agar mampu bersaing dalam menghadapi tantangan untuk bertahan hidup. Namun tidak semua perusahaan dapat mencapai visi yang disusun dengan baik oleh perusahaan.

Banyak perusahaan belum mampu dalam menghadapi kondisi ekonomi yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Namun, *family business* mempunyai peluang hidup yang tinggi karena mereka memiliki tujuan berorientasi keluarga, modal bertahan hidup, efisiensi, dan rendahnya biaya agensi (Wilson, Wright, & Scholes, 2013). *Family business* merupakan perusahaan yang dimiliki dan dikelola oleh anggota keluarganya sendiri dan cenderung bergerak secara emosional, melibatkan anggota keluarga serta melindungi diri sendiri, sementara tujuan perusahaan yaitu mensejahterakan pemegang saham (Salloum, Schimitt, & Bouri, 2012). Kehadiran keluarga dalam perusahaan berdampak dalam beberapa aspek perusahaan. Hal tersebut akibat dari *controlling shareholder* yang mempunyai hak istimewa dalam memaksakan pendapat kepada pihak eksekutif lainnya. Hal yang dapat dipengaruhi dengan adanya anggota keluarga yaitu keputusan financial, perusahaan keluarga cenderung menghindari risiko, menghindari perubahan dan mempertahankan kondisi saat ini sehingga keputusan yang diambil lebih konservatif dalam rangka mempertahankan kekayaan keluarga sehingga terhindar dari kondisi kesulitan keuangan sedangkan perusahaan non keluarga lebih berorientasi pada pasar dan mengambil peluang dari perubahan sekecil apapun.

Kesulitan keuangan atau *financial distress* merupakan permasalahan yang dapat dialami pada seluruh perusahaan, baik yang tergolong kedalam perusahaan berskala besar atau kecil karena faktor yang muncul dari dalam (*internal*) atau luar (*eksternal*) pada perusahaan. Terjadinya faktor internal dikarenakan terdapat *leverage*, *likuiditas* dan ukuran perusahaan. Sedangkan pengaruh dari luar karena adanya *corporate governance*. Indikator yang mampu menunjukkan kondisi *financial distress* yaitu seperti hilangnya pembayaran dividen dan pemberhentian tenaga kerja. Deng & Wang (2006) menyatakan (dalam Paulian 2007), pada penelitian di Cina, bahwa *financial distress* adalah sebuah keadaan bersifat abnormal sehingga perusahaan yang berdampak akan mengalami kerugian dalam kurun waktu dua tahun secara berturut-turut atau nilai saham yang lebih kecil dari nilai nominal pada laporan keuangan. Platt & Platt (2002) menyatakan, bahwa *financial distress* adalah keadaan pada suatu perusahaan dan sebagai indikator terjadinya kebangkrutan. Kebangkrutan adalah salah satu kemungkinan yang akan terjadi dari kondisi *financial distress* (Purnandam, 2007). Banyak hal yang mampu memicu terjadinya *financial distress* seperti manajemen dan produk buruk. Masalah keuangan seperti arus kas, anggaran dan penetapan harga jual merupakan faktor lain yang mengakibatkan kondisi *financial distress* (Kristanti, 2019).

Terdapat teori yang melandasi *financial distress*. Teori keagenan (*agency theory*) berpendapat bahwa tindakan manajemen diambil untuk melayani kepentingan pemegang saham, terutama ketika kepemilikan saham tersebar (Donaldson & David, 1991). Teori keagenan juga menyatakan hubungan keagenan dalam teori ini sebagai kontrak antara pihak agen dan prinsipal dalam pelaksanaan tugas berdasarkan nama prinsipal dengan melakukan pendeglarasian kewenangan terhadap agen. Perencanaan kontrak dibuat menyelaraskan tujuan antara pihak prinsipal dan agen agar terhindar dari konflik dan kepentingan yang merugikan salah satu pihak. Teori agensi selalu berkaitan dengan prinsipal dan agen, yang merupakan pelaku utama dan keduanya memiliki posisi tawar menawar dalam penempatan posisi, peran serta kedudukannya. Prinsipal sebagai pemberi modal memiliki hak untuk mengetahui setiap informasi internal sedangkan pihak agen sebagai orang yang mengoperasikan memiliki informasi yang dibutuhkan oleh prinsipal. Apabila tujuan utama antara pihak *agent* dan pihak *principal* tidak sejalan maka akan menimbulkan konflik pada internal perusahaan, dengan perbedaan tujuan tersebut membuat perusahaan harus mengeluarkan biaya yang lebih besar sehingga berpotensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan (Almarita & Kristanti, 2019). Hal tersebut akan memunculkan biaya monitoring untuk digunakan dalam membatasi kegiatan-kegiatan dari agen yang menyimpang. Teori kedua adalah teori

sinyal. Teori sinyal merupakan teori yang merupakan dasar para manajemen yang ingin mengungkapkan secara sukarela mengenai informasi yang baik kepada calon investor dan pemegang saham meskipun bersifat rahasia (Muflihah, 2017). Teori sinyal umumnya mempengaruhi manajemen untuk memberikan sinyal berupa informasi kepada investor dan kreditur tentang kondisi perusahaannya. Pada penelitian ini, teori sinyal dikaitkan dengan variabel rasio keuangan yang terdapat dalam pengukuran *financial distress* perusahaan akan memberikan sinyal-sinyal berupa informasi tersebut pada investor dan kreditur.

Untuk mencegah terjadinya *financial distress* pada perusahaan, perlu adanya alat ukur untuk memperingati sedini mungkin akan terjadinya masalah keuangan yang akan mengancam perusahaan (Hapsari, 2012). *Financial distress* diukur berdasarkan pada kriteria *Earning Per Share* (EPS) atau laba bersih per saham, hal ini selaras dengan penelitian Elloumi & Gueyie (2001) yang menyatakan kategori *financial distress* adalah perolehan laba negatif perusahaan. EPS merupakan rasio yang terlihat perubahannya ketika munculnya kondisi *financial distress*. Dalam penilaian mengenai keadaan *financial distress* dapat memakai variabel dummy, yaitu jika perusahaan memiliki nilai EPS negatif diberikan nilai 1 sedangkan apabila perusahaan memiliki nilai EPS positif diberikan nilai 0 (Kristanti, Rahayu, & Huda, 2016).

Objek pada penelitian yakni *family business* yang tercakup pada BEI periode 2015-2019. *Family business* adalah model bisnis yang banyak ditemukan hampir diseluruh sektor industri maupun jasa serta merupakan model bisnis tertua dan dominan di dunia, selain jumlahnya yang banyak model bisnis tersebut memiliki peran yang signifikan dalam pendapatan di setiap negara. Pada survey yang dilakukan oleh PwC tahun 2014 di Indonesia, terdapat bisnis keluarga sebesar 95%. Kriteria yang digunakan untuk menentukan *family business* yaitu perusahaan yang terdapat anggota keluarga sebagai pemangku kepentingan utama, dan mayoritas anggota keluarga bekerja pada perusahaan, serta anak-anak diharapkan mampu meneruskan bisnis tersebut (Kristanti, 2015). Pada perusahaan publik (tbk.), pendiri atau pihak yang melakukan akuisisi pada perusahaan memiliki 25% hak kepemilikan atas perusahaan pada saat penanaman modal dan minimal satu anggota keluarga yang berada pada posisi eksekutif (PwC, 2014).

Adapun fenomena perusahaan keluarga yang mengalami kondisi *financial distress* adalah PT Visi Media Asia Tbk. (VIVA), yang termasuk kedalam Grup Bakrie yang ikut mengalami laba dengan nilai negatif selama kurun waktu 2 tahun pada 2018 diakibatkan karena utang yang semakin membengkak. Total utang perusahaan jika ditotalkan sebesar Rp 3,44 triliun. Jumlah utang terhadap ekuitas (DER) perusahaan yaitu sebesar 15,8 kali. Tingginya beban utang membuat kemampuan perusahaan dalam membayar bunga terbatas. Hal ini tercermin dari *inters coverage ratio* hanya 0,3 kali. Sehingga Perusahaan harus membayar bunga sekitar Rp 455,8 miliar per tahun. Adapun rata-rata bunga pinjaman per tahun sebesar 13% ditambah Libor.

Family business dipilih sebagai fenomena pada penelitian ini karena perusahaan ini memiliki peran yang sangat penting pada suatu negara karena dapat mempengaruhi kesejahteraan masyarakat hal tersebut dikarenakan selain dari meningkatkan pendapatan negara, *family business* juga membuat lapangan pekerjaan bagi masyarakat Indonesia. Sehingga pembahasan ini sangat menarik untuk dikaji apakah *family business* memiliki kinerja yang lebih baik dari perusahaan non keluarga, sehingga terhindar dari *financial distress*.

Corporate governance yang dipakai pada penelitian ini yaitu *gender diversity*. *Gender diversity* merupakan proporsi jumlah wanita dalam jajaran dewan eksekutif. Sifat wanita yang detail dalam bekerja, kehati-hatian dalam memutuskan kebijakan dan cenderung menghindari risiko, mampu menjadi nilai tambah bagi perusahaan. Penilaian ini akan membuat citra baik yang mampu mendorong pihak eksternal untuk berinvestasi sehingga meningkatkan kinerja perusahaan. Maka semakin banyak direksi wanita dalam jajaran dewan eksekutif akan meningkatkan kinerja sehingga terhindar dari *financial distress* yang merupakan hasil pada keseuaian penelitian terdahulu oleh Kristanti, dkk (2015) dengan hasil *gender diversity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. H_1 : *Gender diversity* memengaruhi *financial distress* secara negatif signifikan.

Kepemilikan institusional didefinisikan sebagai kondisi ketika institusi atau lembaga memiliki saham pada suatu perusahaan (Tambalean, Monosoh & Runtu, 2018). Pihak eksternal yang memiliki proporsi kepemilikan tinggi akan secara efektif mengawasi kinerja manajemen yang bisa menurunkan konflik agensi yang terjadi karena perbedaan tujuan dan dapat mengontrol perilaku *opportunistic* sehingga perusahaan akan membuat kebijakan yang baik. Proporsi tingginya kepemilikan pada manajemen akan memberi peningkatan kinerja pada perusahaan sehingga dapat menghindari kondisi *financial distress*, sesuai pada penelitian Fathonah, (2017)

H₂: Kepemilikan institusional memengaruhi *financial distress* secara negatif signifikan.

Adanya kepemilikan pada manajerial berperan saat pengambil keputusan pada perusahaan (Diyah & Ermas, 2009). Manajemen yang memiliki saham dengan proporsi yang tinggi menghasilkan rasa kepemilikan dan tanggung jawab saat pengambilan keputusan sehingga kinerja perusahaan akan meningkat. Maka semakin besar kepemilikan manajerial akan meningkatkan kinerja sehingga terhindar dari *financial distress*. Hal itu selaras pada penelitian (Hanafi & Bresliasti, 2016) dengan hasil negatif pada kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*.

H₃: Kepemilikan manajemen memengaruhi *financial distress* secara negatif signifikan.

Komisaris independen yakni dewan yang tidak terafiliasi dengan pihak eksekutif dan pemegang saham serta segala keterkaitan yang berpengaruh pada independensinya (Subrata, 2020). Tanggung jawab komisaris ini yakni guna memastikan pengelolaan dapat diterapkan secara baik, dengan mendorong komisaris lain untuk memonitoring dan memberikan masukan kepada direktur secara efektif untuk menghasilkan keputusan yang tepat sehingga mampu meningkatkan kinerja perusahaan. Maka banyaknya anggota komisaris independen dapat memberikan peningkatan kinerja pada perusahaan sehingga terhindar dari *financial distress*, yakni selaras pada Fatonah (2016) dimana pada hasil penelitiannya mempunyai pengaruh bernilai negatif pada *financial distress*.

H₄: Komisaris independen memengaruhi *financial distress* secara negatif signifikan.

Rasio *leverage* atau dikenal dengan *solvabilitas* ialah rasio yang difungsikan dalam pengukuran besaran pembiayaan utang pada kegiatan perusahaan (Fahmi, 2014:72). Tingkat *leverage* yang tinggi menandakan perusahaan memiliki risiko besar atas kegagalan pembayaran utang dan akan dikategorikan sebagai *extreme leverage* (utang ekstrem) yang membuat perusahaan terjebak atas tingginya utang dan sulit untuk membayar kewajibannya. Perusahaan yang modal nya lebih banyak menggunakan utang akan sangat berisiko dalam membayar kewajibannya di masa mendatang, dikarenakan utang lebih tinggi jika dibanding dengan kepemilikan asset. Apabila terus terjadi akan menimbulkan *financial distress*. hal ini selaras dengan penelitian (Chrissentia & Syarief, 2018) menyimpulkan terdapat pengaruh positif pada *leverage* dengan *financial distress*.

H₅: *Leverage* memengaruhi *financial distress* secara positif signifikan.

METODE PENELITIAN

Penggunaan metode penelitian bersifat kuantitatif dengan penggunaan data *time series*. Data yang dipakai meliputi *family business* tercakup pada BEI periode 2015-2019. Penggunaan variabel independen yakni *gender diversity*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen, komisaris independen dan *leverage* sedangkan variabel dependennya yakni *financial distress*. Penggunaan data sekunder pada penelitian diambil pada hasil laporan keuangan yang tercakup dalam BEI periode 2015-2019, dengan penggunaan teknik analisis regresi logistik. Populasi pada penelitian adalah *family business* yang tercakup pada BEI periode 2015-2019. Penggunaan sampel yakni berjumlah 16 perusahaan dengan penggunaan metode *purposive sampling*, yang mencakup kedalam kriteria perusahaan pada BEI, serta perusahaan telah menerbitkan hasil laporan keuangan beserta laporan audit independen selama 2015-2019.

Penggunaan model regresi penelitian yakni regresi logistik. Model ini mampu mengetahui arah keterkaitan kedua variabel. Maka dari itu, analisis regresi logistik pada penelitian difungsikan pada pengolahan data yang terkait pada topik penelitian. Adapun persamaan logistik menurut Ghozali (2018) yaitu:

$$\ln \frac{FD}{1 - FD} = \alpha + \beta_1 GD + \beta_2 KPM + \beta_3 KPI + \beta_4 KI + \beta_5 L + \varepsilon \dots \dots \dots (1)$$

Dimana:

- Ln : Probabilitas perusahaan tendampak *financial distress*
 α : Konstanta
 $\beta_1 - \beta_5$: Koefisien regresi
 GD : *Gender Diversity*
 KPM : Kepemilikan Manajerial
 KPI : Kepemilikan Institusional
 KI : Komisaris Independen
 L : *Leverage*
 ε : Kesalahan / *error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Langkah pertama dalam menguji model regresi logistik adalah dengan melakukan analisis deskriptif. Melakukan analisis data deskripsi atau membuat gambaran terkumpulnya data dengan tidak memiliki tujuan dalam pembuatan sebuah kesimpulan yang berlaku untuk keseluruhan (Sugiyono, 2014).

Tabel 1.
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Gender Diversity</i>	80	0	0,6700	0,1669	0,2050
Kepemilikan Institusional	80	0	1,0000	0,6129	0,2594
Kepemilikan Manajerial	80	0	0,7779	0,1338	0,2250
Komisaris Independen	80	0.2500	0,7800	0,4089	0,1025
<i>Leverage</i>	80	0.1200	1,5700	0,6231	0,2768

Sumber: data diolah, 2021

Berdasarkan pada Tabel 1, diketahui bahwa mean yang dimiliki oleh variabel kepemilikan institusional, maupun pada komisaris independen, dan *leverage* menghasilkan perolehan yang lebih tinggi jika dibandingkan pada standar deviasi, sehingga dapat dipahami jika penggunaan data tidak bervariasi biasanya relatif homogen (berkelompok).

Variabel *gender diversity* memiliki nilai mean 0.1669 dengan nilai standar deviasi 0.2050. Dari jumlah 80 sampel yang digunakan, perusahaan dengan nilai di atas mean berjumlah 37 perusahaan sedangkan perusahaan yang dibawah nilai mean berjumlah 43. Hal tersebut menunjukkan bahwa data pada variabel *gender diversity* ini bervariasi atau tidak berkelompok. Nilai minimum *gender diversity* sebesar 0.0000 yang diperoleh oleh PT Alumindo Light Metal Industri tahun 2015, 2016, 2017, 2018, dan 2019, PT Intraco Penta tahun 2016, 2018, dan 2019, PT Martina Berto Tbk tahun 2015, 2016, 2017, 2018, dan 2019, PT Asia Pacific Investama Tbk tahun 2015, dan 2016, dan 2018, PT Salim Ivomas

Pratama Tbk tahun 2015, 2016, 2017, 2018 dan 2019, dan PT Wicaksana Oversea Internasional Tbk tahun 2018. Nilai tertinggi bernilai 0.6700 yang didapatkan pada PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk pada tahun 2015.

Kepemilikan Institusional memiliki nilai mean 0.6129 dengan nilai deviasi 0.2594. Dari jumlah 80 sampel yang digunakan, perusahaan dengan nilai di atas mean berjumlah 21 sampel dan di bawah nilai mean berjumlah 59 sampel. Hal tersebut menunjukkan bahwa data pada variabel kepemilikan institusional pada penelitian ini tidak bervariasi atau berkelompok. Nilai minimum pada kepemilikan institusional yakni 0 yang didapat dari PT Saranacentral Bajatama Tbk (BAJA) periode 2015,2016,2017,2018 dan 2019. Nilai tertinggi dari variabel kepemilikan institusional adalah 1.000 yang didapat pada PT Asia Pacific Investama Tbk dalam 2015.

Kepemilikan Manajemen memiliki nilai mean sebesar 0.1338 dengan nilai deviasi sebesar 0.2250. dari jumlah 80 sampel yang digunakan, perusahaan dengan nilai di atas mean berjumlah 23 sampel dan di bawah nilai mean sebanyak 57 sampel. Hal tersebut menunjukkan bahwa data pada variabel kepemilikan manajemen pada penelitian ini bervariasi atau tidak berkelompok. Nilai minimum kepemilikan manajemen sebesar 0 yang diperoleh oleh PT Matahari Putra Prima Tbk pada tahun 2015, 2016, 2017, 2018 dan 2019, PT Asia Pacific Investama Tbk pada 2015, 2016, 2017, 2018, dan 2019, PT Salim Ivomas Pratama Tbk pada 2015, 2016, 2017, 2018 dan 2019, PT Sejahtera Anugrahjaya Tbk pada 2015, 2016, 2017, dan 2018, PT Visi Media Asia Tbk pada 2015, 2016, 2017, 2018, dan 2019, dan PT Wicaksana Oversea Internasional Tbk pada 2015, dan 2016. Nilai tertinggi pada variabel kepemilikan manajemen yakni 0.7779 didapatkan PT Saranacentral Bajatama Tbk pada tahun 2019.

Perolehan nilai mean pada komisaris independen yakni 0.4089 dengan nilai deviasi 0.1025. Dari jumlah 80 sampel yang digunakan, perusahaan dengan nilai di atas mean berjumlah 26 sampel dan dibawah nilai mean sebanyak 54 sampel. Hal tersebut menunjukkan bahwa data pada variabel komisaris independen pada penelitian ini bervariasi atau tidak berkelompok. Nilai minimum komisaris independen sebesar 0.2500 yang diperoleh PT Asia Pacific Investama Tbk pada 2017. Perolehan nilai tertinggi dari variabel komisaris independen sebesar 0.7800 yang diperoleh PT Matahari Putra Prima Tbk pada tahun 2018.

Perolehan nilai pada rasio *leverage* yakni 0.6231 pada standar deviasi 0.27689. Dari jumlah sampel sebanyak 80 yang digunakan, perusahaan dengan nilai di atas mean berjumlah 39 sampel dan di bawah nilai mean sebanyak 41 sampel. Hal tersebut menunjukkan bahwa data pada variabel *leverage* pada penelitian ini bervariasi atau tidak berkelompok. Nilai minimum *leverage* yakni 0.1200 didapat pada PT Elang Mahkota Teknologi Tbk pada 2015. Nilai tertinggi sebesar 1.5700 yang diperoleh pada PT Asia Pacific Investama Tbk pada tahun 2016.

Pengujian kelayakan pada model regresi difungsikan dalam mengetahui adanya ketepatan pada data empiris. Dalam penilaian ini dilakukan melalui uji *Hosmer dan Lemeshow*, yakni ketika besaran nilai signifikansi yang dihasilkan lebih besar 0,05 maka pada pengujian ini dapat dikatakan H_0 diterima atau dapat disebut terdapat kecocokan pada data observasi.

Tabel 2.
Uji Kelayakan Model

<i>Hosmer and Lemeshow test</i>			
Step	Chi-square	Df	Sig
1	10.295	8	0.245

Sumber: data diolah, 2021

Dari Tabel 2. Diketahui pada penelitian ini nilai signifikansi pada tabel uji *Hosmer dan Lemeshow* memiliki nilai *chi-square* 10,295 dengan signifikansi 0.245. jika dilihat pada tabel diatas

maka signifikansi menghasilkan nilai $0,245 > 0,05$, diartikan jika H_0 dapat diterima karena data bersifat fit pada observasi

Pengujian kelayakan pada total model yang dilakukan pada penelitian dimaksudkan dalam meninjau adanya ketepatan model pada data. Pada penilaian ini dilaksanakan dengan cara membandingkan pada awal perolehan nilai dari $-2 \text{ Log Likelihood}$ ($-2LL$) terhadap penilaian akhir $-2 \text{ Log Likelihood}$ ($-2LL$). Baik atau tidaknya model ini dikatakan jika awalnya mengalami penurunan pada angka $-2 \text{ Log Likelihood}$ (Block Number = 0) ke akhir (Block Number = 1). Nilai $-2 \text{ Log Likelihood}$ sehingga dikelompokkan kedalam Tabel 3 dan 4.

Tabel 3.
Hasi Uji Kelayakan Keseluruha Model

Hasil		Iteration	-2 Log Likelihood
Nilai	$-2 \text{ Log} \text{ awal}$ (Block Number=0)	Step 0	109,65
Nilai	-2 Log akhir (Block Number=1)	Step 1	97,451

Sumber: data diolah, 2021

Total keseluruhan pada pengujian kelayakan menunjukkan nilai akhir -2 LogL (block number = 1) yakni 97,451 dikatakan lebih rendah jika dibanding pada nilai awal (block number = 0) yakni 109,65. Maka dapat ditarik kesimpulan adanya hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Statistik dari -2 LogL juga mampu digunakan dalam penentuan pada variabel bebas yang memiliki hasil signifikan dapat memberikan perbaikan pada model fit. Nilai -2 LogL ini terlihat dalam χ^2 pada omnibus test model coefficients. Setelah dilakukan pengujian didapatkan nilai χ^2 (penurunan nilai -2 LogL) pada nilai 12,199 serta tingkat signifikansi 0,032. Dikarenakan signifikansi yang bernilai kurang dari 0,05, sehingga mempunyai kesimpulan jika memasukan variabel bebas dengan bersamaan mampu memberi perbaikan terhadap model fit.

Tabel 4.
Omnibus Tests of Model Coefficients

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	12,199	5	0,032
	Block	12,199	5	0,032
	Model	12,199	5	0,032

Sumber: data diolah, (2021)

Hal ini menunjukkan bahwa ketika variabel *gender diversity*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen, komisaris independen, dan *leverage* secara bersamaan melakukan perbaikan pada model fit sehingga dapat memberikan penjelasan pada pengaruh *financial distress*.

Tabel 5.
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	97,451	0,141	0,190

Sumber: data diolah, (2021)

Terlihat dari tabel tersebut bahwa *Cox dan Snell's R²* bernilai 0.141 dan *Nagelkerke's R²* bernilai 0.190. maka menunjukkan jika variabel *gender diversity*, kepemilikan institusional, komisaris independen dan *leverage* bisa menjabarkan dari *financial distress* meskipun dari ke lima variabel bebas dapat menjabarkan mengenai variabel dependen sebesar 19% sedangkan pada sisanya yakni 19% dipengaruhi dari faktor yang berasal dari luar variabel yang digunakan.

Tabel klasifikasi digunakan sebagai bentuk perhitungan data benar dan salah. Dalam tabel ini adanya nilai prediksi, yakni *financial distress* (1) dan *non financial distress* (0), terlihat jika variabel dependen mampu menghasilkan nilai observasi yang sebenarnya. Pada tabel pengklasifikasian ini berfungsi untuk menguatkan jika tidak terdapat adanya perbedaan pada kedua data, yaitu observasi maupun prediksi. Sehingga dapat dimuat pada tabel:

Tabel 6.
Hasil Uji Matriks Klasifikasi

		<i>Classificatom Tabel</i>		
		<i>FD</i>		<i>Predicted</i>
<i>Observed</i>		<i>non financial distress</i>	<i>financial distress</i>	<i>Percentage Correct</i>
	<i>FD</i>	<i>non financial distress</i>	20	
	<i>financial distress</i>	12	33	73.3
<i>Overall Percentage</i>				66.3

Sumber: data diolah, (2021)

Pada tabel tersebut terlihat jika pada penggunaan sampel keseluruhan sebanyak 32 *company* yang diramal tidak akan terjadi kondisi *financial distress*, pada pelaksanaan observasi ternyata mencakup 20 perusahaan atau setidaknya 57.1% yang mampu diprediksikan pada model regresi logistik ini pada perusahaan yang tidak terdampak kondisi *financial distress*, sedangkan sebanyak 12 perusahaan dikatakan gagal untuk dapat diprediksi. Sedangkan dari keseluruhan sampel 48 perusahaan, yang dipredikasikan mengalami kondisi *financial distress* setelah dilakukannya observasi menghasilkan 33 perusahaan atau setidaknya 73.3% secara tepat mampu memprediksikan model regresi logistik ini yakni terjadinya kondisi *financial distress*, sedangkan sebanyak 15 perusahaan sisanya tidak mampu diprediksi. Total keseluruhan yakni 53 perusahaan dari 80 perusahaan atau setidaknya 66.3% sampel dapat diprediksi secara tepat oleh model. Sehingga besaran tingginya tingkat presentase pada ketepatan ini, dapat dinyatakan jika tidak adanya perbedaan kedua data, yakni data hasil prediksi maupun observasinya secara signifikan, sehingga dinyatakan model ini memiliki bentuk ketepatan dalam melakukan prediksi dengan baik.

Pengujian hipotesis yang digunakan penelitian yakni model uji regresi logistik. Difungsikan mengetahui bagaimana pengaruh *gender diversity*, kepemilikan institusional, komisaris independen, kepemilikan manajemen, dan rasio *leverage* dalam memprediksikan adanya kondisi *financial distress* pada suatu perusahaan.

Tabel 7.
Hasil Uji Analisis Regresi Logistik

		B	S.E	Wald	df	Sig	Exp(B)
Step 1	GD	0,032	0,016	4,236	1	0,04	1,033
	KPM	0,015	0,033	0,199	1	0,656	1,015
	KPI	0,024	0,028	0,736	1	0,391	1,024
	KI	-0,01	0,025	0,15	1	0,699	0,99
	LEV	0,03	0,012	6,532	1	0,011	1,03
Constant		-3,358	2,268	2,194	1	0,139	0,035

Sumber: data diolah, 2021

Pada tabel tersebut, maka kemudian model ini dapat dinyatakan:

$$\text{Ln} = \frac{\text{FD}}{(1 - \text{FD})} = -3.358 + 0.032\text{GD} + 0.015\text{KPM} + 0.024\text{KPI} + -0.01\text{KI} + 0.03\text{L}$$

Hasil regresi logistik pada variabel *gender diversity* (GD) yang diukur dengan persentase jumlah direksi wanita dalam jajaran direksi dengan total direksi memiliki nilai koefisien regresi 0,032 dengan probabilitas variabel bernilai 0,04. Hal tersebut menunjukkan nilai probabilitas variabel lebih kecil dari nilai alpha sebesar 5%, dikatakan variabel *gender diversity* (GD) mampu mempengaruhi terjadinya *financial distress* dikarenakan perolehan nilai yang lebih kecil pada probabilitas variabel dari 0,05. Sehingga pada hipotesis 1 (H₁) yang menyatakan *gender diversity* mempunyai pengaruh bersifat negatif pada *financial distress* pada *family business* di BEI, dinyatakan ditolak.

Hal ini terjadi karena seringkali *family business* memilih top manajemen berdasarkan hubungan keluarga meskipun mereka tidak memiliki kemampuan dan kompetensi yang memadai. Serta sikap wanita yang selalu berhati-hati dalam memutuskan suatu keputusan akan menyita waktu yang lebih lama dibandingkan dengan direksi pria yang lebih berani dalam mengambil resiko tinggi (Berna Shwiff, 2011; Barber dan oDean, 2001), sehingga keberadaan wanita dalam jajaran direksi akan mengakibatkan hilangnya *opportunity* yang tidak datang setiap waktu sehingga perusahaan akan sulit untuk mengembangkan bisnis dan apabila kondisi ini terus terjadi akan mengakibatkan terjadinya *financial distress*. Hasil pemeriksaan *gender diversity* ini tidak sejajar dengan observasi oleh Kristanti (2015) yang menyebutkan *gender diversity* berpengaruh negatif terhadap terjadinya *financial distress*.

Hasil regresi logistik pada variabel kepemilikan institusional (KPI) dengan pengukuran melalui perbandingan antara jumlah kepemilikan saham pada pihak institusional dengan keseluruhan saham yang beredar bernilai koefisien regresi 0,024 serta nilai probabilitas variabel 0,391. Perolehan hasil ini mengindikasikan apabila angka alpha 5% kurang dari angka probabilitas, sehingga variabel kepemilikan institusional (KPI) tidak mempunyai pengaruh pada *financial distress* dikarenakan mempunyai probabilitas variabel lebih besar 0,05. Maka hipotesis 2 (H₂) yang menyatakan kepemilikan institusional mempunyai pengaruh bersifat negatif pada *financial distress* pada *family business* di BEI, ditolak. Hal ini terjadi karena kepemilikan institusional pada *family business* merupakan kepemilikan saham oleh anggota keluarga secara tidak langsung dengan menggunakan nama institusi. Sehingga pengawasan mayoritas dilakukan oleh pihak keluarga atau pihak internal, maka pengawasan pada perusahaan tidak akan berjalan secara efektif dikarenakan sedikitnya monitoring oleh pihak eksternal sedangkan, sedangkan pada teori agensi menyatakan dengan adanya *corporate governance* yang baik salah satunya dengan kepemilikan institusional yang besar dapat mengurangi konflik keagenan sehingga terhindar dari kondisi *financial distress*.

Ternyata tidak adanya bukti pada penelitian tentang adanya kepemilikan institusional mempengaruhi secara negatif terhadap *financial distress*, sehingga *corporate governance* pada *family business* hanya sebatas untuk memenuhi aturan dalam perusahaan. Hasil penelitian indikator kepemilikan institusional ini tidak sejalan pada kesimpulan observasi yang telah dilakukan oleh Fathanah (2016) juga Cinantya Merkusiwati (2015) yang berkesimpulan tentang kepemilikan institusional mempengaruhi secara negatif signifikan akan kondisi *financial distress*.

Hasil regresi logistik selanjutnya menunjukkan kepemilikan manajemen (KPM) yang diukur dengan melihat seberapa besar manajemen memiliki saham dibandingkan dengan jumlah saham keseluruhan memiliki nilai koefisien 0.015 serta probabilitas variabel 0.656. sehingga perolehan angka probabilitas jauh lebih tinggi dari nilai alpha yakni 5%, sehingga variabel kepemilikan manajemen (KPM) tidak ada pengaruhnya pada *financial distress* diakibatkan disebabkan angka probabilitas variabel lebih dari 0,05. Maka hipotesis 3 (H₃) yang berkesimpulan tentang kepemilikan manajemen terdapat pengaruh negatif dan signifikan akan timbulnya *financial distress* pada *family business* di BEI, ditolak. Pada perusahaan keluarga hasil rata rata uji deskriptif kepemilikan manajerial hanya sebesar 13,38% hasil tersebut dikategorikan sebagai kepemilikan yang rendah. Sehingga kepemilikan

manajemen pada perusahaan keluarga hanya sebatas simbolis saja untuk menarik pihak investor agar berinvestasi pada perusahaan sedangkan pada teori agensi menyatakan dengan adanya *corporate governance* yang baik salah satunya dengan kepemilikan manajemen yang besar dapat mengurangi konflik keagenan sehingga terhindar dari kondisi *financial distress*. Namun penelitian ini tidak membuktikan adanya kepemilikan manajemen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sehingga *corporate governance* pada *family business* hanya sebatas untuk memenuhi aturan dalam perusahaan. Hasil penelitian dengan variabel kepemilikan manajerial ini tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Syofyan & Herawaty (2019) dan Khairuddin et al., (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Hasil regresi logistik selanjutnya menunjukkan komisaris independen (KI) menghasikan angka koefisien 0.024 dengan nilai probabilitas variabel dengan nilai 0.699. Hal tersebut menunjukkan angka probabilitas jauh lebih besar dibandingkan dengan nilai alpha sebesar 5% sehingga variabel komisaris independen (KI) tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* diakibatkan karena memiliki nilai probabilitas lebih tinggi dari 0.05. Maka hipotesis 4 (H_4) yang menyatakan bahwa komisaris independen memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* pada *family business* di BEI, ditolak.

Hal ini terjadi karena komisaris independen pada *family business* kurang memiliki sikap independensi hal tersebut terjadi karena komisaris independensi menganggap pengawasan akan lebih optimal jika keluarga yang turun langsung dalam pengawasan keluarga, yang mengakibatkan lemahnya pengawasan yang efektif dari pihak komisaris independensi untuk menghindari terjadinya *financial distress*. Sedangkan pada teori agensi menyatakan dengan adanya *corporate governance* yang baik salah satunya dengan adanya komisaris independen mengurangi konflik keagenan karena pengawasan dilakukan oleh pihak keluarga dan komisaris sehingga akan terhindar dari kondisi *financial distress*. Namun ternyata *corporate governance* dalam *family business* hanya sebatas untuk memenuhi aturan dalam perusahaan. Hasil penelitian variabel komisaris independen ini tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Fathonah (2016) juga Emrindaldi (2007) yang menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Hasil regresi logistik selanjutnya menunjukkan rasio *leverage* dilakukan dengan pengukuran Debt to Asset Ratio (DAR) memiliki angka koefisien sebesar 0.03 dengan nilai probabilitas variabel dengan nilai 0.011. Hal tersebut menunjukkan nilai probabilitas lebih rendah dari nilai alpha sebesar 5% sehingga variabel *leverage* (L) memiliki pengaruh terhadap *financial distress* karena memiliki nilai probabilitas lebih rendah dari 0.05. Maka hipotesis 5 (H_5) yang menyatakan bahwa rasio *leverage* mampu mempengaruhi secara negatif signifikan terhadap *financial distress* pada *family business* di BEI, diterima. Hal ini karena perusahaan meminjam dana untuk melakukan operasional perusahaannya kepada pihak kreditor, jika perusahaan yang modalnya lebih banyak menggunakan utang akan sangat beresiko dalam membayar kewajibannya di masa mendatang, dikarenakan utang lebih besar dibandingkan dengan asset yang dimiliki. Apabila hal ini terus terjadi akan menimbulkan terjadinya *financial distress*. Hal ini sama dengan apa yang diteliti oleh (Chrissentia & Syarief, 2018) berpendapat bahwa adanya pengaruh yang positif antara *leverage* dengan *financial distress*.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pembahasan di atas maka berkesimpulan jika *gender diversity* mempunyai pengaruh positif menimbulkan *financial distress*. Kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen, dan komisaris independen tidak terdapat pengaruh akan timbulnya kondisi *financial distress*, dan rasio *leverage* berpengaruh positif dalam *financial distress*. Maka pihak manajemen dengan adanya hasil penelitian mampu meminimalisir terjadinya *financial distress* pada perusahaan keluarga dengan melihat faktor *gender diversity* dan tingkat *leverage* karena faktor tersebut berpengaruh positif signifikan yang menandakan perusahaan keluarga diharapkan untuk menunjuk wanita pada jajaran top manajemen sesuai dengan kualifikasi bukan karena faktor status keluarga, serta pihak manajemen mampu

meminimalkan pendaan operasional perusahaan dengan cara berhutang untuk menghindari terjadinya *financial distress*. Sehingga pihak investor akan tertarik menanamkan modal pada perusahaan.

Pada penelitian selanjutnya diharapkan mampu melakukan penambahan variabel independen yang beragam, yakni misalnya *makroekonomi*, dan *political risk*, dan di harapkan memperpanjang periode penelitian serta menggunakan objek perusahaan lainnya baik yang tercakup pada BEI maupun UKM. Serta diharapkan calon investor mempunyai sikap hati-hati ketika akan memutuskan saat akan berinvestasi dalam perusahaan keluarga dengan memerhatikan faktor *corporate goverance* dan rasio keuangan sebagai acuan pertimbangan dalam melakukan investasi.

REFERENSI

- Abbas, D. S. (2019). Pengaruh Likuiditas, Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 7(2), 119–121. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.32493/jiaup.v7i2.2513>
- Anun, M. B. (2019). Pengaruh Kelompok Manajemen Puncak Terhadap Financial Distress : Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis : Jurnal Program Studi Akuntansi*, 5(2), 88–90. <https://doi.org/10.31289/jab.v5i2.2496>
- Ananto, R. P., Mustika, R., & Handayani, D. (2017). Pengaruh GCG, Leverage, Profitabilitas Dan UP Terhadap FD Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 19(1), 92–97.
- Atmaja, H. E. (2018). Suksesi Kepemimpinan Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Rekomendasi (Riset Ekonomi Manajemen)*, 1(2), 45–54.
- Cahyani, K. A., & Sanjaya, I. P. S. (2016). Analisis Perbedaan Dividen Pada Perusahaan Keluarga Dan Non Keluarga Berdasarkan Kepemilikan Ultimat. *Modus*, 26(2), 133–139. <https://doi.org/10.24002/modus.v26i2.584>
- Idarti, I., & Hasanah, A. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang Dan Likuiditas Terhadap Financial Distress. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 160–165. <https://doi.org/10.30871/jama.v2i2.863>
- Karunia, H. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Family Firm Performance Di Jakarta Dengan Entrepreneurial Orientation Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 1(2), 182–185.
- Kristanti, F. T. (2015). The Test Of Gender Diversity And Financial Structure To The Cost Of Financial Distress: Evidence From Indonesian Family Business. *Global Illuminators Conference Proceeding*, 2(1), 554–564.
- Kristanti, F. T., Hendrawan, R., & Alrasidi, S. E. S. (2019). The Differences Between Family Firms and Non-Family fFirms: Evidence in Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 23(2), 206–210. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v23i2.2687>
- Kristanti, F. T., & Iswandi. (2019). The Differences Of Company's Performance From CEO Diversity. *Polish Journal of Management Studies*, 19(2), 240–249. <https://doi.org/10.17512/pjms.2019.19.2.20>
- Murni, M. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2010-2014. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis : Jurnal Program Studi Akuntansi*, 4(1), 74–77. <https://doi.org/10.31289/jab.v4i1.1530>
- Prastiwi, B. I., & Dewi, R. (2019). Pengaruh Managerial Agency Cost Terhadap Financial Distress Dengan Struktur Kepemilikan Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 14(1), 81–90. <https://doi.org/10.25105/jipak.v14i1.5016>
- Ratna, I., & Marwati, M. (2018). Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Yang Delisting Dari Jakarta Islamic Index Tahun 2012-2016. *Jurnal Tabarru' : Islamic Banking and Finance*, 1(1), 51–65. [https://doi.org/10.25299/jtb.2018.vol1\(1\).2044](https://doi.org/10.25299/jtb.2018.vol1(1).2044)
- Saskhia Irving Maest Purba, M. M. (2018). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Intellectual Capital, dan Leverage terhadap Financial Distress. *Journal Accounting and Finance*, 2(2), 27–32.

Selvytania, A., & Rusliati, E. (2019). Ukuran Perusahaan Dan Good Corporate Governance Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen*, 12(2), 21–27.