

MILIK
PERPUSTAKAAN
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA

**PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP
FINANCIAL DISTRESS DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL
SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI**

SKRIPSI

**DIAJUKAN UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN PERSYARATAN
DALAM MEMPEROLEH GELAR
SARJANA AKUNTANSI**



Oleh:

NADIAH FAJRIATI

NIM. 041911333186

PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS AIRLANGGA

SURABAYA

2023

**THE EFFECT OF CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY ON
FINANCIAL DISTRESS MODERATED BY INSTITUTIONAL
OWNERSHIP**

THESIS

**SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT OF THE
REQUIREMENTS FOR THE DEGREE OF
BACHELOR OF ACCOUNTING**



by:

NADIAH FAJRIATI

NIM. 041911333186

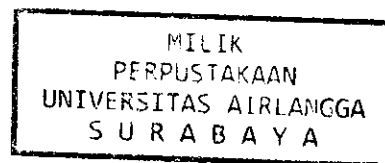
ACCOUNTING STUDY PROGRAM

FACULTY OF ECONOMICS AND BUSINESS

UNIVERSITAS AIRLANGGA

SURABAYA

2023



Surabaya, 8 Juni 2023

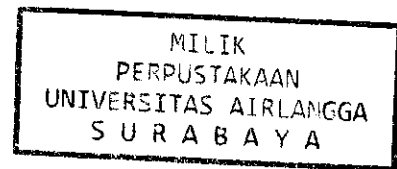
Skripsi telah selesai dan siap untuk diuji

Dosen Pembimbing

Basuki -

Prof.Drs. Basuki, M.Com(HONS)., Ph.D.,Ak., CA., CMA., ACPA

NIP. 195805151985111001



SKRIPSI

**PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP
FINANCIAL DISTRESS DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL
SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI**

**DIAJUKAN OLEH:
NADIAH FAJRIATI
NIM: 041911333186**

TELAH DISETUJUI DAN DITERIMA DENGAN BAIK OLEH:

DOSEN PEMBIMBING,

Handwritten signature of Prof. Drs. Basuki in black ink.

**Prof.Drs. Basuki, M.Com(Hons), Ph.D.,Ak.
CA., CMA., ACPA
NIP. 195805151985111001**

Tanggal 24 September 2023

KOORDINATOR PROGRAM STUDI,

Handwritten signature of Alfiyah Puji Qomariyah in black ink.

**ALFIYAH PUJI QOMARIYAH S.Ak., M.BA., Ph.D
NIP: 198909142016113201**

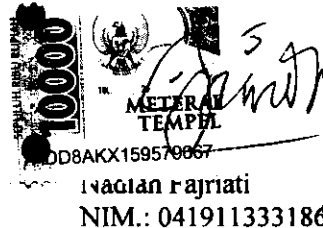
13/10 23

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

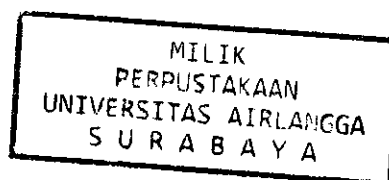
Saya, (Nadiah Fajriati, 041911333186), menyatakan bahwa:

1. Skripsi saya ini adalah asli dan benar-benar hasil karya sendiri, dan bukan hasil karya orang lain dengan mengatasnamakan saya, serta bukan merupakan hasil peniruan atau penjiplakan (*plagiarism*) dari karya orang lain. Skripsi ini belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik baik di Universitas Airlangga maupun di perguruan tinggi lainnya.
2. Dalam skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar kepustakaan.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis Skripsi ini, serta sanksi-sanksi lainnya sesuai dengan norma dan peraturan yang berlaku di Universitas Airlangga.

Surabaya, 27 Mei 2023


10000
METERAL
TEMPEL
D8AKX159570067
Nadiah Fajriati
NIM.: 041911333186

DECLARATION



I, (Nadiyah Fajriati, 041911333186), declare that:

1. My thesis is genuine and truly my own creation, and is not another's person work made under my name, nor a piracy or plagiarism. This thesis has never been submitted to obtain an academic degree in Universitas Airlangga or in any other Universities/Colleges.
2. This thesis does not contain any work or opinion written or published by anyone, unless clearly acknowledged or refereed to by quoting the author's name and stated in the references.
3. This statement is true; if on the future this statement is proven to be fraud and dishonest, I agree to receive an academic sanction in the form of removal of the degree obtained through this thesis, and other sanctions in accordance with the prevailing norms and regulations in Universitas Airlangga.

Surabaya, 27 May 2023

Declared by,



Nadiyah Fajriati
NIM. 04191133318

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, petunjuk, serta karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap *Financial Distress* dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Pemoderasi”. Sholawat serta salam tak henti-hentinya penulis haturkan kepada Nabi Muhammad SAW yang telah menjadi panutan dalam berbagai aspek. Penulisan skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam memperoleh gelar sarjana Akuntansi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga. Dalam penyusunan skripsi ini penulis mendapatkan bimbingan, dukungan, dan saran dari banyak pihak sehingga penulisan skripsi ini dapat berjalan dengan lancar dan baik. Oleh karena itu, pada kesempatan kali ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Kedua orang tua tercinta penulis, yang selalu memberikan kasih sayang, doa, nasihat, semangat serta dukungan moril dan materiil kepada penulis, sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
2. Ibu Prof. Dr. Hj. Dian Agustina, S.E., M.Si., Ak., CA., CMA selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga.
3. Ibu Alfiyatul Qomariyah, S.Ak., M.B.A., Ph.D. selaku Koordinator Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga.
4. Bapak Prof. Drs. Basuki, M.Com (Hons), Ph.D., Ak., CA., ACPA., CMA selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu untuk membimbing, memberikan ilmu dan saran yang bermanfaat selama proses penyusunan skripsi hingga selesai.
5. Seluruh Bapak dan Ibu dosen pengajar di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan selama masa perkuliahan.

6. Seluruh staf dan karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga yang telah membantu memberikan informasi dan pelayanan administrasi kepada penulis.
7. Teman-teman terdekat penulis, Rania, Dedy, dan Dira yang telah memberikan dukungan, saran, dan semangat selama proses penyusunan skripsi ini, serta teman-teman Angkatan 2019 yang tidak bisa penulis sebutkan satu per satu yang telah berbagi ilmu, motivasi, dan pengalaman, selama menjalani perkuliahan.
8. Seluruh anggota grup BTS, Seokjin, Namjoon, Yoongi, Hoseok, Jimin, Taehyung, dan Jungkook yang secara tidak langsung telah memberikan motivasi dan semangat bagi penulis dalam menjalani perkuliahan dan menyelesaikan skripsi ini melalui musik-musiknya

Akhir kata dengan segala keterbatasan penulis dalam penyusunan skripsi ini, semoga dapat memberikan manfaat kepada seluruh pembaca, dan bagi Bangsa Indonesia.

Surabaya, 23 Mei 2023

Penulis

**Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap *Financial Distress*
dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi**

Nadiah Fajriati

MILIK
PERPUSTAKAAN
UNIVERSITAS AIRLANGGA
S U R A B A Y A

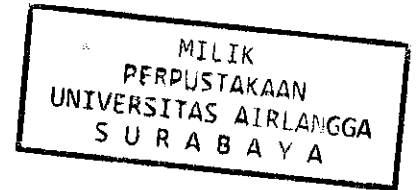
ABSTRAK

Financial distress merupakan kondisi yang mengindikasikan kegagalan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Melalui penelitian ini, penulis bertujuan mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh *corporate social responsibility* terhadap *financial distress* perusahaan serta peran moderasi kepemilikan institusional. Penelitian ini merupakan penelitian dengan pendekatan kuantitatif yang dilakukan pada 182 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2021. Penelitian yang dilakukan dengan metode analisis regresi linear berganda dan analisis regresi moderasi ini menunjukkan hasil bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh negatif terhadap tingkat *financial distress* perusahaan, sementara kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi pengaruh CSR terhadap *financial distress*..

Kata Kunci: *Corporate social responsibility* (CSR), *Financial distress*, Kepemilikan institusional

**The Effect of Corporate Social Responsibility on Financial Distress with
Institutional Ownership as a Moderating Variable**

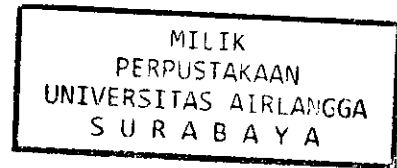
Nadiyah Fajriati



ABSTRACT

Financial distress is a condition indicating company's failure to fulfill its obligations. Through this study, the author aims to obtain empirical evidence regarding the effect of corporate social responsibility on financial distress and the moderating role of institutional ownership. This study uses a quantitative approach and is conducted on 182 samples of manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2018-2021. The study conducted using multiple regression analysis method and moderated regression analysis shows that Corporate Social Responsibility has a negative effect on the level of corporate financial distress, while institutional ownership does not show a moderating role.

Keywords: Corporate social responsibility (CSR), Financial distress, Institutional ownership



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL i

LEMBAR PENGESAHAN iii

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI..... v

KATA PENGANTAR..... vii

ABSTRAK ix

ABSTRACT x

DAFTAR ISI..... xi

DAFTAR GAMBAR..... xii

DAFTAR TABEL xiii

BAB 1 PENDAHULUAN 1

1.1 Latar Belakang..... 1

1.2 Rumusan Masalah..... 7

1.3 Tujuan Penelitian 8

1.4 Kontribusi Penelitian 8

1.5 Sistematika Penelitian..... 9

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA..... 11

2.1 Landasan Teori 11

2.2 Corporate Social Responsibility 14

2.3 Financial Distress..... 16

2.4 Kepemilikan Institusional..... 18

2.5 Penelitian Terdahulu..... 19

2.6 Pengembangan Hipotesis..... 23

BAB 3 METODE PENELITIAN..... 26

3.1 Pendekatan Penelitian	26
3.2 Model Empiris	26
3.3 Identifikasi Variabel	27
3.4 Definisi Operasional Variabel	28
3.5 Jenis dan Sumber Data.....	31
3.6 Metode Pengumpulan Data.....	31
3.7 Populasi dan Sampel.....	32
3.8 Teknik Analisis.....	33
BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN	39
4.1 Gambaran Umum.....	39
4.2 Analisis Statistik Deskriptif.....	39
4.3 Analisis Model dan Pengujian Hipotesis.....	41
4.4 Interpretasi Hasil dan Pembahasan.....	49
BAB 5 SIMPULAN DAN SARAN.....	52
5.1 Simpulan.....	52
5.2 Keterbatasan	52
5.3 Saran	53
DAFTAR PUSTAKA	54
LAMPIRAN.....	58

DAFTAR GAMBAR

Gambar 3.1 Model Empiris..... 26

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Proses Pemilihan Sampel.....	32
Tabel 3.2 Jenis-Jenis Variabel Moderator.....	37
Tabel 4.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	39
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas	42
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas 2	42
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas	43
Tabel 4.5 Hasil Uji Heterokedastisitas.....	44
Tabel 4.6 Hasil Uji Analisis Regresi Linear Model 1	44
Tabel 4.7 Hasil Uji Analisis Regresi Linear Model 2.....	45
Tabel 4.8 Hasil Uji Analisis Regresi Moderasi.....	46
Tabel 4.9 Hasil Uji R-Square	48

BAB I
PENDAHULUAN

BAB 1 PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam beberapa tahun ke belakang, pandemi Covid-19 telah menjadi topik hangat di kalangan masyarakat Indonesia maupun dunia. Hal ini terjadi karena dampaknya yang secara signifikan memengaruhi berbagai aspek kehidupan, termasuk ekonomi, pendidikan, dan sosial. Covid-19 disebabkan oleh virus SARS-CoV-2 yang menginfeksi sistem pernapasan, sehingga menjadi ancaman yang signifikan bagi kesehatan masyarakat (WHO, 2021). Seperti yang dilaporkan oleh *World Health Organization* (WHO), pada bulan Desember tahun 2019 virus ini pertama kali terdeteksi di Kota Wuhan, China dan secara cepat tersebar ke hampir seluruh dunia pada awal tahun 2020. Karena peningkatan kasus yang terjadi secara masif, WHO memutuskan Covid-19 sebagai pandemi global pada 11 Maret 2020. Atas keputusan tersebut, berbagai kebijakan ditetapkan dalam rangka menekan pertumbuhan kasus baik secara global maupun nasional.

Di Indonesia, kasus pertama Covid-19 terjadi pada tanggal 2 Maret 2020 dan menjangkit dua orang WNI dengan riwayat kontak dengan WNA (Ihsanuddin, 2020). Sebulan kemudian, terdapat 1.790 kasus positif, mengindikasikan terjadinya peningkatan kasus yang substansial. Untuk menanggapi hal tersebut, pemerintah Indonesia mengambil langkah signifikan melalui penerapan beberapa kebijakan guna membendung penularan virus Covid-19. Pembatasan sosial berskala besar (PSBB) adalah salah satu kebijakan yang berdampak signifikan pada aktivitas masyarakat. Penerapan kebijakan ini merupakan upaya pemerintah dalam mengurangi interaksi dan mobilitas sosial masyarakat, mengingat penularan virus yang terjadi melalui media *droplet* atau air liur.

Penerapan kebijakan PSBB selama pandemi Covid-19 tidak hanya berdampak pada aktivitas sosial masyarakat, tetapi juga menjadi tantangan besar bagi sektor ekonomi. Hal tersebut dibuktikan dengan terjadinya kontraksi ekonomi Indonesia yang mencapai 5,32% pada kuartal kedua tahun 2020 (Bank Indonesia, 2020). Selama tahun 2020, perusahaan di Indonesia yang terdampak pandemi

diperkirakan mencapai 88% (Barenbang, 2020). Pada periode selanjutnya, perekonomian mulai membaik dengan peningkatan pertumbuhan ekonomi yang tercatat sebesar 3,69% (Badan Pusat Statistik, 2022). Meskipun demikian, pertumbuhan pada tahun 2021 ini dinilai masih rendah apabila dibandingkan dengan kondisi sebelum pandemi dan target pemerintah yang berada pada angka 5%. Perekonomian masih menghadapi berbagai tantangan, termasuk inflasi, peningkatan kasus Covid-19, dan lemahnya konsumsi domestik.

Kebijakan pembatasan sosial yang diterapkan selama pandemi memaksa masyarakat untuk lebih banyak beraktivitas di rumah. Akibatnya, karyawan pabrik terpaksa dirumahkan, kontrak kerja karyawan diakhiri, hingga turunnya omzet pedagang menjadi bukti memburuknya perekonomian di masyarakat akibat pandemi. Penurunan bahkan hilangnya pendapatan pada masyarakat kemudian menjadikan turunnya daya beli masyarakat (Fadhli *et al.*, 2021). Adanya ketidakpastian akan waktu berakhirnya pandemi turut mengubah pola konsumsi masyarakat. Masyarakat bersikap lebih hati-hati dalam membelanjakan uangnya dan lebih berhemat untuk menghadapi situasi yang tidak dapat diprediksi.

Dampak dari kebijakan pembatasan sosial tidak hanya terbatas pada aktivitas ekonomi konsumen, tetapi juga pada berdampak pada bisnis. Pembatasan tersebut menyebabkan terhambatnya arus logistik yang kemudian menghambat proses produksi. Akibatnya, beberapa perusahaan terpaksa menurunkan atau bahkan menghentikan proses produksinya. Turunnya jumlah produksi dan permintaan konsumen kemudian menyebabkan perusahaan mengalami penurunan laba dan bahkan berisiko mengalami kebangkrutan. Survei Badan Pusat Statistik mengungkapkan bahwa selama pandemi Covid-19, perusahaan yang mengalami penurunan omzet mencapai 82,85%. Penurunan pendapatan yang signifikan juga mengganggu arus kas perusahaan. Dalam CNBC, Asosiasi Emiten Indonesia (AEI) mengungkapkan bahwa lebih dari 50 perusahaan yang terdaftar di BEI mengalami kesulitan arus kas (Sidik, 2020).

Penurunan profitabilitas perusahaan yang berkelanjutan dapat membuat perusahaan berada pada kondisi *financial distress*. Kondisi ini terjadi ketika

perusahaan mengalami kesulitan finansial dan tidak mampu dalam melunasi kewajibannya ketika telah jatuh tempo (Farooq *et al.*, 2022). Kondisi *financial distress* yang tidak segera diatasi dan terjadi dalam jangka panjang, terlebih ketika kondisi ekonomi mengalami krisis dapat menyebabkan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan. Oleh karenanya, perusahaan perlu melakukan beberapa upaya untuk mengantisipasi risiko terjadinya *financial distress*, maupun untuk menanganinya.

Untuk memitigasi terjadinya *financial distress* ketika perekonomian mengalami kontraksi, perusahaan dapat melaksanakan beberapa upaya yang melibatkan pihak internal maupun eksternal perusahaan. Salah satu caranya adalah dengan bertanggung jawab secara sosial atau melaksanakan CSR. Menurut Godfrey (2005), aktivitas sosial yang dilakukan perusahaan dapat memberikan perlindungan bagi masalah keuangan perusahaan melalui terciptanya *moral capital* di antara para pemangku kepentingan. Investasi sosial yang dilaksanakan perusahaan diasumsikan sebagai polis asuransi yang terbayar ketika perekonomian dan kepercayaan investor mengalami krisis (Lins *et al.*, 2017).

Pada mulanya, aktivitas sosial dalam hal ini CSR dapat dilakukan secara sukarela oleh perusahaan. Namun seiring dengan berkembangnya konsep *sustainability*, CSR tidak lagi menjadi suatu pilihan melainkan suatu keharusan. Di beberapa negara, termasuk Indonesia, pelaksanaan CSR bersifat *mandatory*. Pelaksanaan CSR di Indonesia diatur pada Undang - Undang Perseroan Terbatas nomor 40 tahun 2007, yang mewajibkan perusahaan yang bergerak di bidang sumber daya alam maupun yang berhubungan dengan sumber daya alam untuk menerapkan CSR. Selain itu, perusahaan mengabaikan penerapan CSR dapat dikenai sanksi oleh pemerintah berdasarkan peraturan yang telah ditetapkan.

Corporate social responsibility (CSR) dapat dilakukan melalui berbagai jenis kegiatan oleh perusahaan seperti melalui pendirian yayasan sosial, donasi, pemberian beasiswa, kegiatan konversi, pengolahan limbah, hingga peningkatan kesejahteraan karyawan. Secara harfiah, CSR dapat didefinisikan sebagai komitmen perusahaan untuk bertindak secara legal, etis, serta berkontribusi tidak

hanya pada kemajuan ekonomi, namun juga berkontribusi pada kesejahteraan masyarakat dan lingkungan. Dengan kata lain, perusahaan harus mempertimbangkan dampak operasi mereka terhadap para *stakeholder*-nya.

Meskipun pelaksanaan CSR telah disyaratkan oleh undang-undang, banyak perusahaan yang melakukannya tanpa disertai oleh kesadaran untuk bertanggung jawab secara sosial, namun hanya sebagai bentuk pemenuhan kewajiban. Padahal, pelaksanaan CSR dapat memberikan dampak positif bagi perusahaan tidak hanya dalam bidang sosial, namun juga dalam kaitannya dengan kinerja ekonomi perusahaan. Seiring dengan meningkatnya kesadaran masyarakat akan pentingnya *sustainability development*, meningkat pula perhatian masyarakat pada aktivitas perusahaan yang mendukung terciptanya *sustainability development*. Investor yang memiliki kesadaran akan hal tersebut akan mempertimbangkan kinerja sosial perusahaan dalam membuat keputusan investasi.

Kinerja CSR yang dilakukan oleh perusahaan dengan baik dapat membuat kinerja perusahaan meningkat melalui terciptanya hubungan dan reputasi baik pada *stakeholders*. Hal ini sejalan dengan teori *stakeholder* dan teori *signal* yang menjadi dasar dilakukannya CSR. Teori *stakeholder* mengungkapkan bahwa perusahaan terdiri atas berbagai *stakeholder* yang mampu memengaruhi kinerja perusahaan secara signifikan. Oleh karenanya, perusahaan harus bertanggung jawab dan memelihara hubungan baik dengan para *stakeholder* secara keseluruhan dan bukan hanya pemegang saham (*shareholders*) (Freeman, 2015). Sementara itu, teori *signal* mendukung dilakukannya pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan untuk mengurangi asimetri informasi pada pihak ketiga. Pengungkapan CSR oleh perusahaan akan memberikan sinyal kepada *stakeholder* yang kemudian dapat memberikan pengaruh terhadap proses pengambilan keputusan yang berkaitan dengan perusahaan.

Selain bertanggung jawab secara sosial, perusahaan juga dapat menurunkan risiko terjadinya *financial distress* melalui mekanisme *good corporate governance* (GCG) dalam bentuk peningkatan pengawasan terhadap kinerja manajemen perusahaan mengingat bahwa *financial distress* dapat terjadi karena *moral hazard*

pada manajemen (Darsono & Ashari, 2005). Pengawasan tersebut salah satunya dapat dilakukan oleh pemegang saham perusahaan. Dibandingkan dengan investor individu, investor institusional umumnya memiliki jumlah saham yang lebih besar pada perusahaan sehingga dapat memberikan pengaruh yang lebih besar dalam pengambilan keputusan. Berdasarkan teori agensi, investor institusional akan meminimalkan konflik keagenan yang terjadi dengan melakukan pengawasan pada manajemen sehingga manajemen tidak melakukan hal yang mungkin dapat membahayakan perusahaan (Widhiadnyana & Ratnadi, 2019).

Beberapa penelitian terdahulu mengungkapkan bahwa CSR yang dilakukan secara konsisten dapat meningkatkan citra dan nilai perusahaan, penjualan perusahaan, kinerja keuangan perusahaan, dan bahkan menjadi salah satu media manajemen risiko perusahaan. Secara spesifik, CSR yang dilakukan dengan berfokus pada kegiatan yang memberikan dampak bagi *stakeholder* perusahaan dapat menciptakan reputasi yang baik pada perusahaan dan meningkatkan *value* perusahaan (Cho *et al.*, 2019). Hal tersebut kemudian mendorong konsumen untuk membeli produk perusahaan (Yannan *et al.*, 2022), mendorong karyawan untuk bekerja secara lebih efisien (Stuebs & Sun, 2010), mendorong investor untuk berinvestasi pada perusahaan (Boubaker *et al.*, 2020), serta berperan sebagai media manajemen risiko perusahaan (Godfrey, 2005; Lins *et al.*, 2017).

Beberapa studi terdahulu telah memberikan bukti empiris terkait pengaruh *corporate social responsibility* (CSR) terhadap kinerja keuangan perusahaan, terutama dalam hal *financial distress*. Wu *et al.*, (2020) mengungkapkan bahwasanya kinerja CSR memberikan dampak yang positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Gagasan tersebut kemudian didukung oleh temuan penelitian lain yang menjelaskan bahwasanya perusahaan yang lebih memprioritaskan CSR mempunyai risiko mengalami *financial distress* yang lebih kecil (Al-Hadi *et al.*, 2019; Boubaker *et al.*, 2020; Farooq *et al.*, 2022). Menurut penelitian yang dilaksanakan oleh Lin dan Dong (2018), kinerja CSR dapat membantu perusahaan menghindari potensi kebangkrutan dan mempercepat proses pemulihan perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan. Akan tetapi, Tarighi *et al.*, (2022)

mengemukakan gagasan berbeda dalam penelitiannya terkait pengaruh tingkat pengungkapan CSR terhadap kesulitan keuangan, dimana dengan semakin banyak pengungkapan CSR justru semakin meningkatkan risiko *financial distress* perusahaan.

Sejumlah penelitian sebelumnya juga telah mengungkapkan hubungan antara kepemilikan institusional dengan kinerja CSR maupun dengan *financial distress* perusahaan. Nurleni *et al.*, (2018) menjelaskan bahwasanya perusahaan dengan jumlah kepemilikan institusional yang lebih banyak cenderung menyatakan lebih banyak kinerja CSR mereka karena pemegang saham institusional dinilai dapat mendorong manajemen perusahaan untuk mengungkapkan tanggung jawab sosial perusahaan (Singal & Putra, 2019). Lebih lanjut dalam kaitannya dengan *financial distress*, perusahaan dengan jumlah kepemilikan institusional yang lebih banyak memiliki potensi mengalami *financial distress* yang lebih rendah (Natalia & Rudiawarni, 2022; Widhiadnyana & Ratnadi, 2019).

Menurut uraian masalah yang telah dijelaskan, penulis menarik kesimpulan bahwa dengan semakin meningkatnya kesadaran masyarakat atas pentingnya pembangunan berkelanjutan menjadikan *corporate social responsibility* sebagai hal yang penting untuk dilaksanakan oleh sebuah perusahaan, terlebih pelaksanaan CSR di Indonesia bersifat *mandatory* dengan adanya beberapa dasar hukum yang melandasinya. Selain sebagai bentuk tanggung jawab, aktivitas ini dapat dipandang sebagai sesuatu yang memberikan manfaat bagi perusahaan dalam hal operasionalnya bahkan dalam mempertahankan kelangsungan usaha perusahaan. Selain mempertimbangkan faktor eksternal, penulis juga mempertimbangkan faktor internal yang mungkin memengaruhi risiko *financial distress* dalam perusahaan yaitu kepemilikan institusional. Hadirnya pemilik institusional dalam perusahaan memunculkan peran pengawasan terhadap kinerja manajemen. Selain itu, mayoritas kepemilikan perusahaan umumnya dimiliki oleh investor institusional sehingga mereka memiliki kemampuan yang lebih besar dalam memengaruhi proses pengambilan keputusan dalam perusahaan baik mengenai aktivitas operasional, sosial, maupun investasi perusahaan. Kepemilikan institusional

dipilih sebagai variabel moderasi karena disinyalir dapat mengintervensi kebijakan perusahaan yang kemudian memengaruhi kondisi keuangan perusahaan.

Beberapa literatur mengenai *corporate social responsibility* dan *financial distress* telah menghasilkan temuan yang beragam dengan beberapa penelitian menunjukkan dampak positif CSR terhadap kinerja keuangan dan dalam mengurangi risiko *financial distress*, sementara temuan lain menyimpulkan sebaliknya. Selain itu, implementasi praktik CSR dapat bervariasi di berbagai negara maupun industri, yang mengarah pada perbedaan hasil. Berdasarkan inkonsistensi tersebut, diperlukan penelitian lebih lanjut untuk lebih memahami hubungan antara CSR dan *financial distress* dalam konteks perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini memberikan kebaruan dengan mempertimbangkan variabel kepemilikan institusional sebagai faktor pemoderasi yang potensial. Menurut *agency theory*, kepemilikan institusional dapat memengaruhi pengaruh CSR terhadap *financial distress* karena investor institusional dianggap memiliki peran *monitoring* dalam tata kelola perusahaan. Lebih lanjut, perusahaan manufaktur dipilih karena memberikan dampak yang cukup besar bagi lingkungan dan sosial dalam proses produksinya. Selain itu, sektor manufaktur merupakan salah satu sektor yang diperkirakan akan terpuruk selama pandemi Covid-19. Namun dalam kenyataannya, sektor ini berhasil bangkit dan bahkan menjadi sektor yang menunjang pertumbuhan perekonomian Indonesia selama terjadinya pandemi (Kemenperin, 2021).

Berdasarkan uraian yang telah diungkapkan, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“PENGARUH PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) TERHADAP FINANCIAL DISTRESS DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang yang telah diberikan, maka rumusan masalah yang menjadi kajian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *corporate social responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap *financial distress*?
2. Apakah struktur kepemilikan mampu memperkuat pengaruh *corporate social responsibility* (CSR) terhadap *financial distress*?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh informasi dan bukti empiris terkait dengan:

1. Pengaruh *Corporate social responsibility* (CSR) terhadap *financial distress* perusahaan.
2. Pengaruh struktur kepemilikan dalam memperkuat pengaruh antara *corporate social responsibility* (CSR) dan *financial distress* pada perusahaan.

1.4 Kontribusi Penelitian

Penelitian ini memberikan beberapa kontribusi, antara lain:

1. Bagi akademisi
Hasil dari penelitian ini memberikan pemahaman terkait dampak ekonomi dari pelaksanaan dan pengungkapan *corporate social responsibility* bagi pelaku usaha, khususnya dalam kaitannya dengan risiko terjadinya *financial distress* serta peran investor institusional dalam memengaruhi hubungan kedua hal tersebut.
2. Bagi perusahaan
Penelitian ini memberikan berkontribusi bagi perusahaan dengan mendorong mereka untuk menerapkan dan mengungkapkan *corporate social responsibility* sesuai dengan regulasi yang ada karena CSR tidak hanya memberikan dampak sosial bagi perusahaan, namun juga dampak ekonomi.
3. Bagi pemerintah
Temuan dan kesimpulan dari studi ini dapat mendukung upaya pemerintah dalam menyusun dan mengimplementasikan peraturan yang mendorong

praktik *corporate social responsibility* dan keuangan berkelanjutan oleh pelaku usaha, sehingga dapat mendorong iklim investasi yang kondusif serta perekonomian yang lebih stabil.

1.5 Sistematika Penelitian

Penulisan dalam penelitian skripsi ini disusun secara sistematis dalam lima bab sebagai berikut:

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini memberikan gambaran umum terkait penelitian yang dilakukan melalui pemaparan latar belakang, perumusan masalah, penentuan tujuan, dan kontribusi, dan juga sistematika penulisan.

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini, dipaparkan teori-teori yang mendasari penelitian, yang terdiri dari teori *stakeholder*, teori *signal*, teori agensi, pengertian *Corporate Social Responsibility* dan pengungkapannya, *financial distress*, serta kepemilikan institusional. Dalam bab ini, dipaparkan pula temuan penelitian terdahulu serta perumusan hipotesis penelitian.

BAB 3 METODE PENELITIAN

Pada bab ini diuraikan metodologi penelitian yang digunakan dalam melakukan penelitian. Bab ini mencakup beberapa topik yang meliputi pendekatan penelitian, identifikasi dan definisi variabel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, populasi dan sampel, teknik analisis, serta metode pengujian hipotesis.

BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini memaparkan ringkasan dari subjek dan objek penelitian dan mendeskripsikan hasil penelitian yang diperoleh berdasarkan hasil uji hipotesis serta memberikan interpretasi hasil penelitian berdasarkan argumentasi teoritis yang mendukung hasil penelitian.

BAB 5 SIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini, diuraikan ikhtisar atau kesimpulan yang diambil dari temuan penelitian. Selain itu, dijelaskan pula keterbatasan yang muncul selama proses penelitian serta saran dan rekomendasi untuk memperluas penelitian serupa di masa depan.

BAB II
TINJAUAN PUSTAKA

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Penelitian ini menggunakan landasan teoritis yang terdiri dari *grand theory* dan *supporting theory*. *Grand theory* yaitu *stakeholder theory* yang menjelaskan pengaruh *corporate social responsibility* terhadap *financial distress*, sementara *supporting theory* terdiri dari *signaling theory* dan *agency theory* yang mendukung peran moderasi dalam penelitian.

2.1.1 Stakeholder Theory

Teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*) dikemukakan oleh Freeman dan mengemukakan bahwa suatu perusahaan atau organisasi harus bertanggung jawab kepada setiap pemangku kepentingan dalam perusahaan (Freeman, 2015). *Stakeholder* merupakan kelompok-kelompok yang secara signifikan dipengaruhi atau memengaruhi kinerja perusahaan. Kelompok tersebut meliputi pemilik atau pemegang saham, karyawan, konsumen, pemasok, pemerintah, masyarakat, lingkungan dan kelompok lainnya. *Stakeholder theory* ialah salah satu teori yang menjadi dasar etika bisnis dan sebaliknya. Teori ini menjadi alat untuk berpikir bahwa etika adalah inti dari kegiatan operasional perusahaan dan kegiatan manajemen tidak sebatas pada proses penciptaan keuntungan ekonomi, melainkan sarat akan moral (Parmar *et al.*, 2010).

Berdasarkan *stakeholder theory*, perusahaan membutuhkan bantuan dan dukungan dari para pemangku kepentingan dalam melaksanakan aktivitas operasionalnya (Rokhlinasari, 2016). Hal ini berarti bahwa perusahaan perlu mempertimbangkan kepentingan seluruh *stakeholder*-nya termasuk pemegang saham, karyawan, pelanggan, masyarakat, hingga lingkungan dalam aktivitasnya. Investasi pada praktik CSR adalah salah satu cara bagi perusahaan untuk mewujudkan hal tersebut. Melalui praktik CSR, perusahaan dapat berkomunikasi dan mendapatkan dukungan dari para *stakeholder* nya dengan tetap berupaya untuk meningkatkan profitnya (Farooq *et al.*, 2022). Godfrey (2005) mengemukakan bahwa praktik CSR dapat menciptakan *moral capital* bagi para pemangku

kepentingan, yang mengacu pada kepercayaan, niat baik, dan kesetiaan para pemangku kepentingan terhadap perusahaan. Ketika *stakeholder* memandang perusahaan bertanggung jawab secara sosial, mereka cenderung mendukung perusahaan secara finansial, baik melalui investasi pada saham perusahaan, membeli produk, atau mengadvokasi perusahaan melalui media sosial. Hal ini kemudian dapat mendorong kinerja keuangan perusahaan dalam jangka panjang.

2.1.2 *Signaling Theory*

Signaling theory merupakan teori komunikasi yang menjelaskan bagaimana individu atau organisasi menggunakan sinyal sebagai media penyampaian informasi kepada pihak lain. Teori ini mampu memecahkan masalah asimetri informasi antara dua pihak, yang mana salah satu pihak mempunyai informasi lebih baik maupun lebih banyak dibandingkan dengan pihak lainnya. Dalam konteks perusahaan, asimetri informasi dapat terjadi antara pihak manajemen sebagai pihak yang mempunyai informasi lebih banyak dengan investor sebagai pihak yang memerlukan informasi. Asimetri informasi dapat dikurangi apabila pemilik informasi mengirimkan sinyal kepada pihak yang membutuhkannya. Michael Spence (1973) mengemukakan *signaling theory* pertama kalinya melalui penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling*. Dalam penelitiannya, ia mengemukakan bahwa seorang calon pemberi kerja tidak dapat secara langsung mengetahui kualitas kandidat karena tidak memiliki banyak informasi terkait kandidat. Melalui sinyal yang diberikan oleh kandidat dalam bentuk informasi terkait riwayat pendidikan, catatan kriminal, dan pengalaman kerja, calon pemberi kerja dapat menilai kualitas kandidat dan mengambil keputusan untuk memperkerjakan kandidat. Teori sinyal menekankan pada pentingnya informasi yang diungkapkan dalam memengaruhi keputusan yang dibuat oleh pihak ketiga.

Berdasarkan uraian mengenai *signaling theory* diatas, dapat disimpulkan bahwa perusahaan perlu untuk mengeluarkan sinyal kepada *stakeholder*-nya untuk memberikan informasi terkait kondisi perusahaan. Praktik CSR dapat menjadi *signal* yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menunjukkan bahwa mereka

berkomitmen untuk turut mengelola operasinya secara bertanggung jawab dan mencapai tujuan berkelanjutan. Lebih lanjut, *signal* tersebut dituangkan dalam bentuk laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan perusahaan yang tidak hanya memuat kinerja keuangan perusahaan, akan tetapi juga berisi terkait aktivitas sosial perusahaan dalam mewujudkan pertumbuhan yang berkelanjutan. Pengungkapan informasi dalam bentuk laporan tahunan dan laporan keberlanjutan sebagai upaya *signaling* oleh perusahaan harus relevan dengan kebutuhan penggunanya (Rokhlinasari, 2016), karena informasi tersebut akan memberikan sinyal positif maupun negatif yang kemudian diinterpretasikan oleh penggunanya dalam pengambilan keputusan terkait aktivitasnya terhadap perusahaan.

2.1.3 *Agency Theory*

Agency theory membahas hubungan keagenan antara *principal* dan *agent*. Hubungan keagenan didefinisikan sebagai kesepakatan di mana satu pihak (*principal*) memperkerjakan pihak ketiga (*agent*) untuk mengerjakan tugas tertentu dan juga memberikan kewenangan bagi *agent* untuk bertindak atas nama *principal* (Jensen & Meckling, 1976). Kedua pihak tersebut terkadang memiliki pandangan yang berbeda dalam proses pengambilan keputusan sehingga memunculkan konflik kepentingan atau konflik keagenan diantara *principal* dan *agent*. Konflik ini kemudian dapat menyebabkan munculnya *agency cost* yang berupa berkurangnya profitabilitas atau pengambilan keputusan yang tidak efisien (Crutchley *et al.*, 1999).

Dalam kaitannya dengan perusahaan, *agency theory* memberikan gambaran mengenai hubungan pemegang saham yang bertindak sebagai *principal*, dan manajemen yang bertindak sebagai *agent*. Konflik kepentingan diantara keduanya dapat muncul ketika manajemen yang seharusnya bekerja untuk meningkatkan keuntungan pemegang saham justru membuat keputusan berdasarkan kepentingan pribadinya, sehingga keputusan yang diambil menjadi tidak optimal. Untuk mengurangi kemungkinan manajemen untuk bertindak sesuai kepentingan pribadinya, pemegang saham harus membayar biaya pengawasan yang termasuk dalam *agency cost* (Widhiadnyana & Ratnadi, 2019). Salah satu upaya untuk

mengurangi konflik keagenan dengan tetap menghindari *agency cost* adalah dengan meningkatkan partisipasi pemegang saham dalam proses pengambilan keputusan perusahaan serta meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemen. Melalui upaya tersebut, diharapkan manajemen akan lebih bertanggung jawab atas pengambilan keputusan mereka serta tidak melakukan tindakan yang mungkin membahayakan kepentingan pemegang saham (Crutchley *et al.*, 1999). *

2.2 Corporate Social Responsibility

Sebuah perusahaan dikatakan bertanggung jawab sosial apabila mereka tidak hanya memberikan manfaat bagi pemegang saham, namun juga bagi *stakeholder* lainnya termasuk masyarakat secara umum. Sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan, CSR meliputi ekspektasi etika, hukum, ekonomi, dan diskresi masyarakat terhadap perusahaan (Carroll, 1979). *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD) mendeskripsikan CSR sebagai komitmen bisnis untuk secara berkelanjutan bertindak secara etis dan berkontribusi pada peningkatan ekonomi seraya menyejahterakan karyawannya serta masyarakat secara keseluruhan (Farooq *et al.*, 2022). Sementara itu, UU Nomor 40 Tahun 2007 mendefinisikan CSR sebagai komitmen perseroan untuk ikut serta dalam mewujudkan pembangunan ekonomi berkelanjutan dalam rangka meningkatkan kualitas hidup dan lingkungan yang memberikan manfaat bagi perseroan, komunitas lokal, maupun masyarakat secara umum. Berdasarkan dua definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa CSR adalah kontribusi dan tanggung jawab bisnis dalam pembangunan berkelanjutan dengan bertindak secara etis dan sesuai hukum yang tidak hanya berfokus pada ekonomi, namun juga peningkatan kualitas hidup masyarakat dan lingkungan.

Praktik CSR pada dasarnya dilandasi oleh konsep *triple bottom line* yang digagas oleh John Elkington pada tahun 1994 dan memiliki tiga dimensi kerangka kerja yang lebih dikenal sebagai 3P yaitu *people*, *planet*, dan *profit*. Dalam kaitannya dengan CSR, dimensi *people* mengacu pada para *stakeholder* perusahaan seperti pelanggan, karyawan, dan pemasok. Sementara dimensi *planet* mengacu

pada tanggung jawab terhadap lingkungan, dan dimensi *profit* mengacu pada tanggung jawab untuk meningkatkan ekonomi perusahaan.

Di Indonesia, praktik *corporate social responsibility* diatur dalam beberapa regulasi, di antaranya UU Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas Pasal 74 ayat 1 yang mewajibkan perusahaan yang menjalankan aktivitas usahanya di bidang sumber daya alam maupun yang berhubungan dengan sumber daya alam untuk menerapkan CSR. Peraturan ini kemudian diatur lebih lanjut dalam Peraturan Pemerintah Nomor 47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas. Selain itu, praktik CSR juga dijelaskan dalam UU Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal serta UU Nomor 32 Tahun 2009 tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup.

2.2.1 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Pengungkapan *corporate social responsibility* mengacu pada proses pelaporan kinerja sosial dan lingkungan perusahaan kepada publik. Laporan CSR perusahaan umumnya dilaporkan secara bersama dalam laporan tahunan perusahaan dan dipertanggungjawabkan dalam RUPS, sesuai dengan ketentuan dalam Peraturan Pemerintah Nomor 47 Tahun 2012 tentang tanggung jawab sosial dan lingkungan perseroan terbatas. Namun seiring dengan diterapkannya keuangan berkelanjutan, kinerja tanggung jawab sosial perusahaan juga dapat dilaporkan dalam bentuk laporan keberlanjutan atau *sustainability report* sebagaimana diatur dalam Peraturan OJK Nomor 51 Tahun 2017.

Laporan keberlanjutan merupakan bentuk umum dari pengungkapan CSR yang memberikan informasi tentang inisiatif, kemajuan, dan tujuan keberlanjutan perusahaan. Laporan ini dapat mencakup berbagai topik terkait ekonomi, sosial, dan lingkungan. Pelaporan CSR dalam bentuk laporan keberlanjutan dapat dilakukan dengan mengacu pada pedoman yang disusun oleh *Global Reporting Initiative*. GRI merupakan organisasi non-pemerintah yang membantu bisnis untuk mengkomunikasikan dampak kegiatannya dalam mendorong keberlanjutan dengan mengembangkan standar pelaporan keberlanjutan. Pengungkapan CSR berdasarkan standar GRI ini harus dilakukan secara adil dan seimbang berdasarkan

kontribusi perusahaan terhadap tujuan pembangunan berkelanjutan, baik kontribusi positif maupun negatif harus diungkapkan. Standar ini diharapkan dapat mengkomunikasikan konsekuensi ekonomi, sosial, dan lingkungan dari aktivitas operasional perusahaan. GRI menetapkan standar pelaporan yang berdasarkan 3 aspek (GRI, 2018) yaitu:

1. Aspek ekonomi

Menurut pedoman pelaporan GRI, aspek ekonomi dari keberlanjutan berkaitan dengan bagaimana organisasi memengaruhi kondisi finansial para pemangku kepentingan serta sistem ekonomi lokal, nasional, dan global.

2. Aspek lingkungan

Komponen pelaporan aspek lingkungan menurut standar GRI meliputi pengaruh organisasi terhadap sistem alam hayati maupun non hayati seperti tanah, air, dan ekosistem lingkungan.

3. Aspek sosial

Indikator pelaporan aspek sosial dalam standar GRI mengacu pada pengaruh organisasi terhadap sistem sosial tempatnya beroperasi. Ketenagakerjaan, hak asasi manusia, masyarakat adat, komunitas sosial, dan tanggung jawab produk merupakan sub kategori dari elemen aspek sosial.

Melalui pengungkapan kinerja CSR, perusahaan dapat menunjukkan komitmen mereka terhadap transparansi dan akuntabilitas, serta mengkomunikasikan dampaknya terhadap masyarakat dan lingkungan kepada para pemangku kepentingan, seperti investor, pelanggan, dan karyawan. Pelaporan CSR juga dapat menjadi alat bagi perusahaan untuk mengkomunikasikan nilai-nilai dan tindakan mereka kepada para pemangku kepentingan sekaligus menumbuhkan budaya perbaikan yang berkelanjutan.

2.3 Financial Distress

Financial distress merupakan kondisi yang ditandai dengan kesulitan keuangan pada perusahaan. Kondisi ini sulit untuk didefinisikan secara pasti karena disebabkan oleh berbagai macam faktor. Altman dan Hotchkiss dalam Al Hadi *et al.*, (2019) mengaitkan *financial distress* dengan 4 istilah yaitu *failure*, *insolvency*,

bankruptcy, dan *default*. Secara umum, *financial distress* terjadi ketika perusahaan tidak mampu memenuhi tanggung jawabnya pada saat jatuh tempo (Farooq *et al.*, 2022). Arus kas dapat menjadi salah satu indikator dalam menilai kondisi keuangan perusahaan (Darsono & Ashari, 2005). Perusahaan yang memiliki masalah likuiditas akan mengalami kesulitan untuk membayar kewajibannya secara tepat waktu. Mereka juga mungkin menghadapi risiko negatif lainnya seperti menurunnya reputasi perusahaan, tekanan politik dan media, serta teguran dari konsumen maupun kreditur (Al-Hadi *et al.*, 2019). Untuk mengurangi risiko negatif tersebut, manajemen harus melakukan upaya-upaya pengurangan maupun pengalihan risiko. Kesulitan keuangan yang dialami perusahaan mungkin terjadi dalam periode yang singkat maupun berkepanjangan. Kesulitan keuangan yang terjadi pada perusahaan mungkin tidak berdampak signifikan pada kinerja apabila terjadi dalam jangka pendek, namun jika hal ini tidak diidentifikasi dan diselesaikan dengan baik akan mengakibatkan kesulitan keuangan yang lebih buruk bahkan dapat mengakibatkan kebangkrutan perusahaan (Darsono & Ashari, 2005).

Terjadinya *financial distress* berdampak buruk baik bagi perusahaan maupun bagi pemangku kepentingan perusahaan seperti pemegang saham dan kreditor. Oleh karenanya, sangat penting bagi perusahaan untuk memiliki mekanisme yang dapat mendeteksi potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Salah satunya yaitu dengan menganalisis informasi akuntansi dalam laporan keuangan, yang memberikan gambaran menyeluruh mengenai posisi keuangan, kinerja, dan arus kas perusahaan sehingga dapat digunakan dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan. Edward I. Altman pada tahun 1968 mengusulkan sebuah model yang biasa disebut *Altman Z-score model*, yang memanfaatkan rasio keuangan dalam memperkirakan potensi *financial distress* pada perusahaan. Model ini mempertimbangkan berbagai rasio keuangan untuk menghitung skor yang mencerminkan probabilitas perusahaan mengalami kesulitan keuangan di masa depan (Natalia & Rudiawarni, 2022).

2.3.1 Faktor Penyebab Terjadinya *Financial Distress*

Darsono dan Ashari (2005) mengemukakan bahwa terjadinya *financial distress* dapat disebabkan baik oleh faktor internal maupun faktor eksternal yang secara langsung terkait dengan operasional perusahaan. Faktor internal yang dapat memicu terjadinya kesulitan keuangan adalah manajemen perusahaan. Manajemen yang tidak terampil akan mengelola perusahaan secara tidak efisien sehingga dapat menyebabkan kerugian dan macetnya arus kas perusahaan. Akibatnya, perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban yang harus dibayarnya. Struktur modal yang tidak seimbang juga dapat menyebabkan kerugian bagi perusahaan. Jumlah hutang yang terlalu besar dapat menambah beban bunga perusahaan, sementara jumlah piutang yang terlalu banyak menyebabkan banyaknya aktiva yang tidak digunakan. Selanjutnya, kesulitan keuangan dapat terjadi karena adanya kecurangan atau *moral hazard* yang dilakukan oleh pihak manajemen. Kecurangan tersebut dapat berupa tindakan korupsi oleh manajemen maupun penyebaran disinformasi kepada pemegang saham yang bertujuan memberikan keuntungan bagi manajemen.

Sementara itu, faktor eksternal yang dapat menyebabkan *financial distress* meliputi kreditur, konsumen, pemasok, pesaing, pemerintah, maupun perekonomian secara global. Mayoritas hal tersebut dipicu oleh buruknya hubungan antara perusahaan dengan *stakeholder* eksternalnya seperti tidak terpenuhinya kewajiban perusahaan kepada kreditur menyebabkan hubungan tidak harmonis antar keduanya dan hubungan yang tidak baik dengan pemasok dapat menghambat pasokan bahan baku yang kemudian menghambat proses produksi. Terjadinya *financial distress* juga dapat dipicu oleh keadaan ekonomi secara nasional atau global, seperti terjadinya pandemi yang menuntut pemerintah untuk menerapkan kebijakan-kebijakan yang merugikan perusahaan hingga memengaruhi pola konsumsi masyarakat yang kemudian memicu turunnya profitabilitas perusahaan.

2.4 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merujuk pada proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau organisasi, dan bukan oleh individu, seperti bank, perusahaan investasi, dana pensiun, perusahaan asuransi, maupun perusahaan lain

(Nurleni et al., 2018). Kepemilikan institusional ialah salah satu faktor kunci dalam memastikan tata kelola yang baik, sehingga mampu memberikan dampak signifikan bagi kinerja perusahaan. Investor institusional umumnya memegang sebagian besar saham perusahaan sehingga dapat memiliki kontrol yang lebih besar dan dapat berperan sebagai pengawas dalam kinerja manajemen (Crutchley et al., 1999).

Keterlibatan investor institusional dalam proses pengawasan kinerja manajemen perusahaan didasari oleh motivasi yang kuat untuk memaksimalkan keuntungan atas sumber daya yang mereka sertakan dalam perusahaan. Mereka berpartisipasi aktif dalam perusahaan dengan mendorong manajemen untuk melakukan investasi secara positif dan mencegah manajemen untuk membuat keputusan yang dapat menurunkan nilai perusahaan (Donker et al., 2009; Widhiadnyana & Ratnadi, 2019). Sehingga, secara tidak langsung investor institusional dalam jumlah besar dapat menentukan arah pertumbuhan perusahaan dan meminimalisasi terjadinya konflik keagenan dalam perusahaan. Selain itu, kehadiran investor institusional juga dapat memberikan petunjuk kepada investor bahwa perusahaan dikelola dengan baik, yang dapat mengoptimalkan investasi dan posisi pasar yang lebih kuat.

2.5 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini dilaksanakan berdasarkan pada beberapa penelitian terdahulu sebagai bahan referensi dalam proses pengkajian. Penelitian-penelitian tersebut menjadi sumber daya dalam proses pengumpulan dan analisis data yang dilakukan dalam penelitian. Penggunaan bahan referensi ini memberikan dasar yang kuat untuk penelitian yang dilakukan serta memainkan peran penting dalam desain, pelaksanaan, dan interpretasinya.

Penelitian yang dilaksanakan oleh Boubaker et al., (2020) mempunyai sebuah tujuan untuk menganalisis pengaruh CSR terhadap risiko terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress risk*) pada perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di bursa Amerika Serikat pada tahun 1991 – 2012 dengan jumlah sampel penelitian sebanyak 1.201 perusahaan. Berdasarkan hasil analisis regresi, ditemukan bahwa perusahaan yang

memprioritaskan dan mengimplementasikan praktik CSR secara lebih luas cenderung memiliki risiko yang lebih kecil untuk mengalami *financial distress* dibanding perusahaan yang tidak mengimplementasikan praktik CSR.

Farooq *et al.*, (2022) melakukan studi untuk menginvestigasi pengaruh tanggung jawab sosial (CSR) terhadap risiko *financial distress* pada perekonomian yang berkembang. Penelitian ini berfokus pada 140 sampel perusahaan yang terdaftar dalam *Pakistan Stock Exchange* (PSX) selama periode 2008-2019. Berdasarkan model *generalized method of moment* (GMM), diperoleh kesimpulan bahwa praktik CSR memberikan dampak positif dengan mengurangi risiko perusahaan dan meningkatkan kondisi keuangan perusahaan, yang secara tidak langsung menurunkan risiko terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan.

Lin dan Dong (2018) menelaah pengaruh praktik CSR yang menghasilkan modal sosial terhadap kemungkinan kebangkrutan pada perusahaan yang mengalami *distress*. Melalui uji regresi pada 4163 sampel perusahaan di Amerika Utara, disimpulkan bahwa perusahaan dengan riwayat keterlibatan positif dalam CSR yang lebih besar cenderung tidak mengalami kebangkrutan dan lebih mungkin mengalami pemulihan yang lebih cepat dari kondisi *distress*. Selain itu, Lin dan Dong juga menyimpulkan bahwa CSR lebih dari sekedar modal sosial bagi perusahaan, namun juga modal moral yang memungkinkan berkurangnya potensi kebangkrutan seiring dengan ekspansi perusahaan.

Studi oleh Al-Hadi *et al.*, (2019) menjelaskan korelasi antara praktik CSR dengan *financial distress*, dengan mempertimbangkan siklus hidup perusahaan. Melalui analisis regresi pada 651 sampel perusahaan publik di Australia selama periode 2007-2013, dihasilkan kesimpulan bahwa kinerja CSR secara signifikan mampu mengurangi risiko *financial distress* perusahaan, terutama pada perusahaan pada tahap *mature life stage*. Dengan kata lain, dampak CSR dalam mengurangi risiko *financial distress* terlihat lebih signifikan pada perusahaan yang berada di tahap *mature* dibandingkan perusahaan yang berada di tahap *early*.

Berbeda dengan beberapa penelitian sebelumnya yang menunjukkan dampak positif CSR dalam mengurangi risiko *financial distress* pada perusahaan, Tarighi *et al.*, (2022) justru menyimpulkan sebaliknya. Melalui analisis terhadap 200 perusahaan publik yang terdaftar di *Tehran Stock Exchange* (TSE) selama periode 2013-2018, disimpulkan bahwa pengungkapan CSR yang lebih besar justru meningkatkan potensi perusahaan di Iran untuk mengalami *financial distress*. Di mana perusahaan yang mengungkapkan CSR lebih luas tidak mempunyai akses yang lebih mudah terhadap pembiayaan karena investor menganggap pengungkapan CSR sebagai alat oportunistik untuk menutupi kondisi keuangan di tengah krisis. Selain menelaah pengungkapan CSR dan *financial distress*, penelitian ini juga menjelaskan hubungan kepemilikan institusional sebagai mekanisme GCG dengan kebangkrutan perusahaan. Tarighi *et al.*, menyimpulkan bahwa pemegang saham institusi memainkan peran penting dalam memfasilitasi perusahaan untuk keluar dari kondisi kebangkrutan.

Wu *et al.*, (2020) menginvestigasi bagaimana penerapan CSR dan *financial distress* memengaruhi kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang diperdagangkan secara publik di China. Berdasarkan regresi pada 1445 sampel perusahaan manufaktur antara tahun 2013 dan 2018, diperoleh hasil yang menunjukkan adanya korelasi positif antara penerapan CSR dan kinerja keuangan perusahaan yang dikaji melalui nilai *return on asset* (ROA). Lebih lanjut, hubungan antara keduanya terjadi lebih kuat pada perusahaan milik negara. Sehingga, perusahaan perlu untuk secara aktif menerapkan CSR sebagai pemenuhan kewajiban dan pencapaian kinerja keuangan yang lebih baik.

Nurleni *et al.*, (2018) melakukan studi untuk menyelidiki pengaruh struktur kepemilikan yang mencakup kepemilikan institusional dan manajerial terhadap tingkat pengungkapan CSR. Sampel dipilih dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2011 hingga 2015. Penelitian tersebut mengungkapkan bahwa terdapat hubungan negatif yang signifikan antara kepemilikan manajerial dan tingkat pengungkapan CSR, mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat kepemilikan manajerial yang lebih tinggi cenderung mengungkapkan lebih

sedikit informasi mengenai kegiatan CSR mereka. Di sisi lain, kepemilikan institusional ditemukan berhubungan positif dengan pengungkapan CSR, yang berarti bahwa perusahaan dengan proporsi kepemilikan institusional yang lebih tinggi cenderung mengungkapkan lebih banyak informasi tentang inisiatif CSR mereka.

Donker *et al.*, (2009) melakukan studi terhadap perusahaan publik di Belanda pada tahun 1992 hingga 2002 untuk menginvestigasi pengaruh struktur kepemilikan terhadap kemungkinan *financial distress*. Studi tersebut menemukan bahwa perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang tinggi cenderung memiliki kemungkinan kecil untuk berada pada kondisi *distress*. Namun, ditemukan pula bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan dalam mengurangi kemungkinan *financial distress* dikarenakan peran mereka yang cenderung pasif.

Widhiadnyana dan Ratnadi (2019) menganalisis bagaimana struktur kepemilikan manajemen dan institusional, proporsi komisaris independen, serta *intellectual capital* memengaruhi *financial distress*. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur publik selama tahun 2014 hingga 2016. Temuan dari analisis regresi membuktikan bahwa kepemilikan manajerial, institusional, serta *intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan kepemilikan manajerial maupun institusional dan modal intelektual yang tinggi cenderung tidak mengalami *financial distress*. Sebaliknya, variabel dewan komisaris independen ditemukan berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Nugrahanti *et al.*, (2020) menganalisis dampak dari karakteristik perusahaan, koneksi politik dan mekanisme *corporate governance* yang mencakup kepemilikan institusional terhadap tingkat *financial distress* yang diukur dengan Altman Z-score. Mengacu pada uji regresi terhadap 576 perusahaan publik non keuangan tahun 2014-2016 di Indonesia, ditemukan bahwa ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas dan kepemilikan institusional memiliki dampak negative terhadap tingkat *financial distress*, sementara *leverage* dan koneksi politik memiliki dampak positif terhadap *financial distress*. Penelitian ini juga menemukan bahwa

dewan komisaris independent dan ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan sampel perusahaan publik di Indonesia pada tahun 2018 hingga 2020, Natalia dan Rudiawarni (2022) menguji pengaruh dari ukuran dewan (*board size*), kepemilikan institusional, risiko insolvensi, dan pandemi Covid-19 terhadap *financial distress* perusahaan. Temuan mereka menunjukkan bahwa ukuran dewan dan kepemilikan institusional memiliki efek mitigasi terhadap risiko *financial distress*, yang berarti bahwa perusahaan dengan ukuran dewan lebih besar dan proporsi kepemilikan institusional lebih tinggi cenderung tidak terlalu rentan terhadap kesulitan keuangan. Sementara, risiko insolvensi dan pandemi Covid-19 mendorong potensi memburuknya kondisi keuangan perusahaan, terutama yang bergerak di sektor properti, *real estate*, konstruksi, jasa, serta investasi.

2.6 Pengembangan Hipotesis

2.6.1 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap *Financial Distress* Perusahaan

Pengaruh praktik dan pengungkapan CSR terhadap *financial distress* perusahaan dapat dianalisis berdasarkan *stakeholder theory* dan *signaling theory*. *Stakeholder theory* mendefinisikan inisiatif dan pengungkapan CSR sebagai upaya tanggung jawab perusahaan kepada *stakeholder*-nya. Upaya ini mendukung terciptanya hubungan baik dan dukungan dari *stakeholder* kepada perusahaan sehingga berdampak pada performa perusahaan baik terkait operasional maupun kondisi keuangannya. Sementara berdasarkan *signaling theory*, kegiatan CSR khususnya pengungkapan CSR, didefinisikan sebagai *signal* yang diberikan perusahaan kepada *stakeholder* untuk menunjukkan kondisi perusahaan dan mengurangi asimetri informasi antara keduanya. Apabila CSR dilakukan secara baik oleh perusahaan, maka akan memberikan sinyal yang positif pula kepada *stakeholder* eksternal perusahaan. Sinyal positif tersebut secara tidak langsung dapat menciptakan reputasi yang baik, yang dapat memengaruhi proses pengambilan keputusan *stakeholder* terkait aksinya terhadap perusahaan. Selain itu, kegiatan CSR dengan melibatkan *stakeholder* juga dapat menjadi media lindung

nilai bagi perusahaan melalui terciptanya *moral capital* pada *stakeholder*. Hal ini mengindikasikan bahwa melalui inisiatif dan pengungkapan CSR, akan menciptakan hubungan baik di antara perusahaan dan *stakeholder* yang berguna untuk menjaga kepercayaan *stakeholder* terhadap perusahaan sehingga mereka akan senantiasa mendukung kinerja perusahaan. Dukungan tersebut dapat terwujud dalam berbagai cara, termasuk peningkatan loyalitas pelanggan, kepercayaan investor yang lebih besar, dan hubungan yang lebih kuat dengan karyawan dan pihak-pihak terkait lainnya yang dapat mewujudkan kinerja keuangan yang lebih baik pada perusahaan. Selain itu, inisiatif dan pengungkapan CSR juga mampu menjadi alat manajemen risiko yang dapat memitigasi risiko *financial distress* pada perusahaan.

Konsep yang diungkapkan dalam paragraf di atas didukung oleh sejumlah penelitian sebelumnya, yang menemukan bahwa perusahaan yang memprioritaskan dan secara efektif melaksanakan inisiatif CSR cenderung mengalami peningkatan kinerja keuangan dan penurunan kerentanan terhadap *financial distress* (Al-Hadi *et al.*, 2019; Boubaker *et al.*, 2020; Farooq *et al.*, 2022). Selain itu, perusahaan yang secara konsisten melakukan dan mengungkapkan CSR juga dapat meminimalkan risiko kebangkrutan selama periode *financial distress* (Lin & Dong, 2018).

H1: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh negatif terhadap risiko *Financial Distress* Perusahaan.

2.6.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional dalam Memperkuat Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap *Financial Distress*

Penelitian ini mempertimbangkan bahwa kepemilikan institusional memainkan peran moderasi yang penting dalam hubungan antara *Corporate Social Responsibility* dan *financial distress*. Gagasan ini didasari oleh *agency theory*, yang memaparkan hubungan keagenan investor dan manajemen perusahaan. Menurut *agency theory*, konflik kepentingan dapat muncul antara investor dengan manajemen dalam mengelola perusahaan dan dapat diminimalisir dengan meningkatkan pengawasan terhadap manajemen perusahaan. Investor institusional, yang umumnya memegang sebagian besar saham perusahaan dapat berperan

sebagai pemain kunci dalam mengurangi konflik keagenan tersebut. Hal ini dikarenakan semakin besar jumlah kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan, maka semakin besar pula hak kontrol yang dapat dilakukan oleh pemegang saham institusional. Pengawasan oleh investor institusional akan dapat memengaruhi proses pengambilan keputusan oleh manajemen dalam menentukan arah pertumbuhan perusahaan. Selain itu, pengawasan oleh pemegang saham institusional juga akan mencegah manajemen untuk melakukan hal-hal yang dapat merugikan perusahaan. Sehingga, perusahaan dengan tingkat kepemilikan institusional yang lebih tinggi cenderung memiliki kinerja manajemen yang lebih efektif dan mampu memitigasi berbagai risiko, termasuk risiko *financial distress*.

Uraian tersebut sesuai dengan bukti empiris yang telah ditunjukkan oleh beberapa studi terdahulu bahwa kepemilikan institusional dapat meningkatkan kinerja manajemen melalui pengawasan yang lebih besar, sehingga kemungkinan terjadinya hal buruk pada perusahaan termasuk *financial distress* dapat diminimalisir (Natalia & Rudiawarni, 2022; Nugrahanti et al., 2020; Widhiadnyana & Dwi Ratnadi, 2019).

H2: Kepemilikan institusional mampu memperkuat pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap *Financial Distress* perusahaan.

BAB III
METODE PENELITIAN

BAB 3

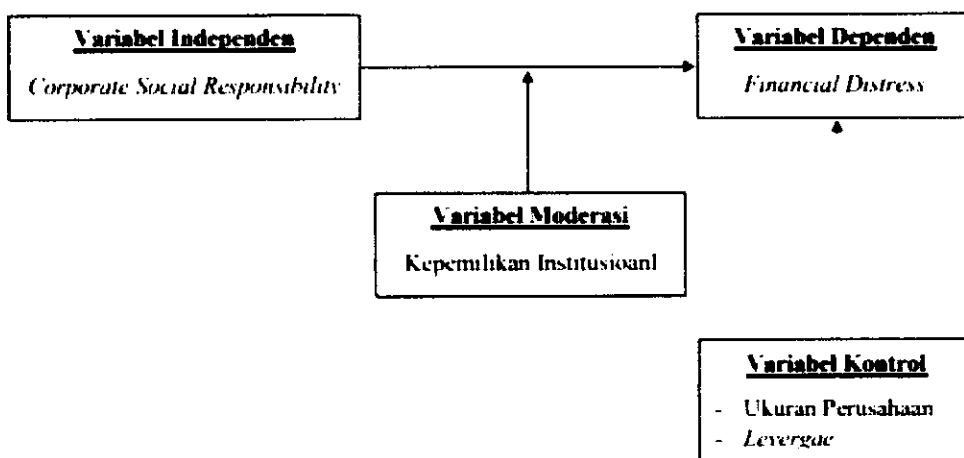
METODE PENELITIAN

3.1 Pendekatan Penelitian

Berdasarkan uraian masalah dan tujuan penelitian yang telah dijelaskan, maka pendekatan kuantitatif akan digunakan dalam penelitian ini. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian terstruktur yang berguna untuk melihat kausalitas hubungan antara variabel dan objek yang diteliti. Metodologi ini melibatkan data numerik untuk menganalisis kausalitas dari permasalahan penelitian. Proses penelitian kuantitatif meliputi beberapa tahap, dimulai dengan merumuskan masalah penelitian, melakukan tinjauan Pustaka, mengajukan hipotesis, mengumpulkan data, dan ditutup dengan menganalisis data. Dengan mengacu pada pendekatan kuantitatif, penelitian akan dapat memberikan analisis yang menyeluruh dan sistematis terhadap masalah penelitian.

3.2 Model Empiris

Penelitian ini menganalisis pengaruh variabel independent *corporate social responsibility* (CSR) terhadap *financial distress* sebagai variabel dependen yang dimoderasi oleh kepemilikan institusional. Gambar di bawah ini menampilkan model empiris yang digunakan dalam penelitian



Gambar 3.1 Model Empiris

3.3 Identifikasi Variabel

Dengan mengacu pada hipotesis penelitian yang telah diuraikan, maka variabel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain:

1. Variabel independen (bebas) merupakan variabel yang dimanipulasi atau diubah oleh peneliti untuk menganalisis pengaruhnya terhadap variabel dependen. Variabel ini memengaruhi atau menjadi sebab timbulnya variabel dependen (terikat). Penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu *corporate social responsibility (CSR)*.
2. Variabel dependen (terikat) adalah variabel yang diukur atau diamati selama penelitian, atau merupakan variabel hasil yang *dipengaruhi* variabel independen. Dalam penelitian ini, variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress*.
3. Variabel moderasi ialah variabel yang memengaruhi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Variabel ini dapat memperkuat maupun memperlemah hubungan langsung antara keduanya. Variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional.
4. Variabel kontrol merupakan variabel yang dibuat konstan atau dikendalikan untuk menghilangkan pengaruh faktor luar selain variabel independen yang mungkin memengaruhi variabel dependen. Dalam penelitian ini digunakan ukuran perusahaan dan *leverage* sebagai variabel kontrol.

Keputusan untuk menambahkan ukuran perusahaan (*firm size*) dan *leverage* sebagai variabel kontrol didukung oleh penelitian sebelumnya yang telah menggunakan variabel-variabel tersebut dalam penelitian serupa. Ukuran dianggap sebagai faktor penting karena mengindikasikan tingkat sumber daya perusahaan yang tersedia, dan telah ditemukan bahwa semakin besar perusahaan, semakin besar pula sumber daya yang dimiliki. Ukuran perusahaan, yang diukur melalui logaritma natural dari total asetnya, telah terbukti memiliki korelasi negatif dengan potensi *financial distress* pada perusahaan (Al-Hadi et al., 2019; Boubaker et al., 2020).

Oleh karena itu, ukuran perusahaan diharapkan dapat membantu mengendalikan pengaruh CSR terhadap *financial distress*.

Lebih lanjut, penelitian terdahulu telah membuktikan bahwa *leverage* merupakan faktor signifikan yang mempengaruhi potensi *financial distress*. Ketika sebuah perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi, maka mengindikasikan tingkat risiko keuangan yang lebih besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan tingkat kewajiban keuangan yang lebih tinggi lebih mungkin menghadapi kesulitan dalam memenuhi kewajiban tersebut tepat waktu, sehingga *leverage* memiliki hubungan positif dengan *financial distress* perusahaan (Andrade & Kaplan, 1998; Tarighi et al., 2022).

3.4 Definisi Operasional Variabel

3.4.1 Variabel Independen

Corporate Social Responsibility (CSR) adalah kontribusi bisnis dalam pembangunan berkelanjutan dengan cara bertindak secara etis dan sesuai hukum yang tidak hanya berfokus pada ekonomi, namun juga peningkatan kualitas hidup masyarakat dan lingkungan. CSR diungkapkan oleh perusahaan dalam laporan tahunan atau laporan keberlanjutan (*sustainability report*) berdasarkan standar pelaporan tertentu. Dalam penelitian ini, CSR akan diukur berdasarkan indikator pelaporan GRI *Standards* 2016 untuk perusahaan di tahun 2018 dan 2019 serta GRI *Standards* 2018 untuk perusahaan di tahun 2020 dan 2021. Indikator ini dipilih karena merupakan indikator yang umum digunakan oleh perusahaan di Indonesia maupun dunia. GRI *Standards* 2016 berlaku efektif sejak Juli 2018 dan memiliki 77 indikator pengungkapan, sementara GRI *Standards* 2018 berlaku efektif sejak 2020 dan memiliki 85 indikator yang dikategorikan dalam 3 kategori yaitu ekonomi, lingkungan, dan sosial (GRI, 2018).

Untuk menghitung nilai CSR, digunakan metode pemberian skor dengan ketentuan skor 1 (satu) untuk setiap indikator diungkapkan, dan skor 0 (nol) untuk setiap indikator yang tidak diungkapkan. Perhitungan skor dilanjutkan dengan mengakumulasikan skor pengungkapan setiap perusahaan dan membaginya dengan total indikator yang seharusnya diungkapkan untuk mendapatkan skor CSR bagi

setiap perusahaan (N. Burhan & Rahmanti, 2012). Berdasarkan ketentuan tersebut, maka nilai CSR setiap perusahaan dihitung dengan rumus berikut:

$$CSR = \frac{n}{k}$$

Keterangan:

n = jumlah indikator yang diungkapkan oleh perusahaan

k = jumlah indikator yang diharapkan untuk diungkapkan

Nilai yang telah diukur berdasarkan rumus di atas menunjukkan luas pengungkapan CSR yang sesuai dengan *GRI Standard*. Nilai yang lebih besar mengindikasikan semakin banyaknya indikator *GRI standards* yang diungkapkan. Sebaliknya, nilai yang lebih rendah mengindikasikan jumlah pengungkapan indikator yang lebih sedikit oleh perusahaan.

3.4.2 Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *financial distress*, yang mengacu pada situasi di mana perusahaan tidak lagi mampu untuk memenuhi kewajibannya saat jatuh tempo. Tingkat *financial distress* dalam penelitian ini akan diukur melalui rumus *Z-score* yang dikembangkan oleh Edward Altman pada tahun 1968 (Farooq *et al.*, 2022). Pada dasarnya, rumus *Z-score* digunakan untuk menghitung skor yang merangkum posisi keuangan perusahaan dan memprediksi kemungkinan terjadinya *financial distress* berdasarkan berbagai indikator keuangan. Rumus perhitungan *Z-score* (1968) adalah sebagai berikut (Wu *et al.*, 2020):

$$Z - score = 1,2(X1) + 1,4(X2) + 3,3(X3) + 0,6(X4) + 1,0(X5)$$

Keterangan:

$$X_1 = \frac{\text{net working capital}}{\text{total assets}}$$

$$X_2 = \frac{\text{retained earnings}}{\text{total assets}}$$

$$X_3 = \frac{\text{earning before interest and taxes}}{\text{total assets}}$$

$$X_4 = \frac{\text{market value of equity}}{\text{book value of debt}}$$

$$X_5 = \frac{\text{sales}}{\text{total assets}}$$

Nilai *z-score* yang lebih rendah mengindikasikan tingkat risiko keuangan yang lebih tinggi, sehingga potensi *financial distress* pada perusahaan tersebut lebih besar. Sebaliknya, nilai *z-score* yang lebih tinggi mengindikasikan lebih kecilnya risiko keuangan dan potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan tersebut.

3.4.3 Variabel Moderasi

Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau organisasi dan bukan oleh individu, seperti bank, perusahaan investasi, dana pensiun, perusahaan asuransi, yayasan, maupun jenis institusi lainnya. Perhitungan tingkat kepemilikan institusional ditentukan dengan menghitung rasio jumlah saham yang dimiliki investor institusional terhadap jumlah total saham perusahaan yang beredar (Nugrahanti et al., 2020; Widhiadnyana & Dwi Ratnadi, 2019), sebagaimana ditunjukkan oleh rumus berikut:

$$IO = \frac{\text{jumlah kepemilikan saham oleh institusi}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

3.4.4 Variabel Kontrol

3.4.4.1 Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan skala yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan semakin besarnya sumber daya dan pengaruh perusahaan terhadap lingkungannya, sehingga umumnya melakukan inisiatif sosial yang lebih besar pula (Boubaker et al., 2020). Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan ditentukan dengan melihat logaritma natural dari total aset yang dimiliki perusahaan, seperti dalam rumus di bawah ini:

$$SIZE = \ln(\text{Total Assets})$$

3.4.4.2 Leverage

Leverage dalam penelitian ini direpresentasikan oleh *debt to asset ratio* (DAR), yang merupakan metrik keuangan yang menunjukkan sejauh mana asset perusahaan dibiayai dengan utang. Rasio ini dapat digunakan dalam mengevaluasi kesehatan dan profil risiko keuangan perusahaan, di mana DAR yang lebih tinggi mengimplikasikan bahwa perusahaan menggunakan lebih banyak utang untuk mendapatkan asset perusahaan dan lebih rentan terhadap perubahan suku bunga (Tarighi et al., 2022). Rumus pengukuran DAR adalah sebagai berikut:

$$LEV = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

3.5 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder, yang mengacu pada data yang telah dikumpulkan, dianalisis, dan dipublikasikan oleh organisasi lain. Sementara jenis data yang digunakan adalah jenis data rasio berupa data numerik yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan manufaktur publik selama tahun 2018 hingga 2021. Data-data terkait laporan keuangan perusahaan dikumpulkan dengan mengakses situs web Bursa Efek Indonesia (BEI), serta bank data OSIRIS. Sementara data terkait CSR dalam laporan keberlanjutan dikumpulkan melalui situs resmi perusahaan.

3.6 Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan dua metode utama dalam proses pengumpulan data, yaitu studi kepustakaan dan dokumentasi. Pengumpulan data melalui studi kepustakaan dilaksanakan dengan membaca, mengidentifikasi, serta menginterpretasikan literatur, artikel, jurnal, dan sumber-sumber tertulis lainnya yang relevan dengan topik penelitian. Di sisi lain, dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan dan menganalisis dokumen-dokumen yang relevan, yaitu laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan. Data yang dikumpulkan melalui kedua metode tersebut kemudian diseleksi untuk diambil sampel yang memastikan bahwa data tersebut relevan dan sesuai untuk penelitian. Proses seleksi ini sangat

penting dalam memastikan bahwa data tersebut mewakili populasi yang diteliti dan dapat dianalisis secara efektif dengan metode statistik yang sesuai.

3.7 Populasi dan Sampel

Penelitian yang dilakukan menggunakan kelompok perusahaan tertentu sebagai populasinya. Kelompok ini terdiri dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018 hingga 2021. Untuk memilih sampel yang representatif dari populasi ini, maka digunakan Metode *purposive sampling*. Metode ini memungkinkan untuk memilih sampel berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian, sehingga diperoleh sampel yang secara akurat mewakili populasi yang diteliti.

Kriteria-kriteria berikut ini merupakan kriteria yang dipertimbangkan dalam menentukan sampel penelitian:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018-2021.
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan tahun 2018–2021 yang dapat diakses ketika pengumpulan data
3. Perusahaan manufaktur yang mengungkapkan CSR dalam laporan keberlanjutan.
4. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dengan akhir tahun buku 31 Desember
5. Perusahaan manufaktur yang menyajikan data lengkap yang dibutuhkan dalam proses penelitian.

Tabel 3.1
Proses Pemilihan Sampel

Keterangan	2018	2019	2020	2021	Total
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	162	177	179	179	697
Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan	(14)	(10)	(15)	(15)	(54)

tahunan yang dapat diakses ketika pengumpulan data					
Perusahaan manufaktur yang tidak mengungkapkan CSR laporan keberlanjutan	(126)	(137)	(118)	(18)	(399)
Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dengan akhir tahun buku selain 31 Desember	(0)	(0)	(1)	(2)	(3)
Perusahaan manufaktur yang tidak menyajikan data lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Total sampel	22	30	45	144	241

Sumber: Data diolah, 2023

Berdasarkan proses pemilihan sampel dalam tabel 3.1, sebanyak 241 perusahaan manufaktur dalam rentang waktu 2018-2021 diidentifikasi sebagai sampel dalam penelitian ini.

3.8 Teknik Analisis

3.8.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah deskripsi atau gambaran ringkas dari variabel yang digunakan, baik itu variabel dependen, independen, moderasi, maupun variabel kontrol. Pengukuran analisis deskriptif tidak bertujuan untuk mengukur hubungan antar variabel, melainkan untuk menyajikan dan menganalisis kualitas data. Analisis ini melibatkan berbagai pengukuran, meliputi rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi untuk setiap variabel penelitian.

3.8.2 Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian kuantitatif, uji asumsi klasik memiliki arti penting karena memvalidasi penggunaan model statistik dalam sebuah penelitian. Uji ini dilakukan

untuk memastikan bahwa data yang digunakan dalam penelitian sesuai dengan asumsi dasar yang diperlukan agar model dapat diterapkan. Oleh karena itu, sebelum melakukan pengujian hipotesis, penting untuk terlebih dahulu menguji data yang diperoleh dalam penelitian apakah telah memenuhi asumsi-asumsi dasar tersebut. Uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.8.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan komponen penting dalam pemodelan regresi, yang digunakan menentukan apakah data yang sedang dianalisis terdistribusi normal atau tidak. Uji ini dapat dilakukan dengan berbagai metode, termasuk analisis grafik dan uji statistic. Dalam penelitian ini, uji normalitas akan dilakukan dengan metode Kolmogrov-Smirnov, melihat jumlah sampel penelitian yang melebihi 100 sampel. Hasil uji ini diinterpretasikan dengan melihat nilai signifikansi (Sig.). Jika nilai Sig. > 0,05 maka menunjukkan bahwa data penelitian mengikuti distribusi normal. Sebaliknya, jika nilai Sig. < 0,05 menunjukkan bahwa data penelitian tidak berdistribusi normal, dan asumsi normalitas dilanggar. Pelanggaran terhadap asumsi ini dapat menyebabkan kesimpulan yang keliru dan hasil yang tidak akurat (Ghozali, 2021).

3.8.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas adalah evaluasi untuk melihat apakah suatu model regresi menunjukkan adanya korelasi antar variabel independent (Ghozali, 2021). Pada model regresi yang ideal seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Untuk memastikan ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dapat dilakukan dengan menghitung nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Nilai VIF > 10 menunjukkan adanya korelasi yang kuat antar variabel independent. Sebaliknya, nilai VIF < 10 menunjukkan tidak adanya korelasi antar variabel independent dalam model regresi.

3.8.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan penilaian statistik yang dilakukan untuk menentukan apakah dalam sebuah model regresi menunjukkan kesamaan varians

pada residual dalam pengamatan yang berbeda. Homokedastisitas terjadi ketika varians dari nilai residual tetap dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Sebaliknya, Ketika varians dari nilai residual tidak konstan di seluruh pengamatan, maka disebut heterokedastisitas. Untuk menguji ada atau tidaknya heterokedastisitas pada suatu model regresi, dapat dilakukan dengan menggunakan grafik *scatterplot* atau uji statistik (Ghozali, 2021). Dalam penelitian ini, uji heterokedastisitas akan dilakukan dengan uji glejser. Uji glejser dilakukan dengan meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen. Apabila variabel independent signifikan mempengaruhi variabel dependen, maka terjadi heterokedastisitas. Sebaliknya, apabila variabel independen tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen, maka tidak terjadi heterokedastisitas dalam model regresi.

3.8.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Teknik analisis regresi linier digunakan untuk mengetahui pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap *financial distress* perusahaan. Persamaan regresi ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

Model 1:

$$DIST = \alpha + \beta_1 CSR + \beta_2 SIZE + \beta_3 LEV + \varepsilon$$

Model 2:

$$DIST = \alpha + \beta_1 CSR + \beta_2 IO + \beta_3 SIZE + \beta_4 LEV + \varepsilon$$

Keterangan:

DIST = *Financial Distress*

α = Konstanta

β_1 - β_3 = Koefisien Regresi

CSR = *Corporate Social Responsibility*

IO = Kepemilikan Institusional

SIZE = Ukuran Perusahaan

LEV = *Leverage*

ε = *Error*

3.8.4 Analisis Regresi Moderasi

Moderated Regression Analysis (MRA) digunakan untuk menguji peran moderasi kepemilikan institusional dalam memengaruhi hubungan antara *Corporate Social Responsibility* dengan *financial distress* dalam penelitian ini. Persamaan regresi moderasi dalam penelitian ini dirumuskan melalui persamaan berikut:

Model 3:

$$DIST = \alpha + \beta_1 CSR + \beta_2 IO + \beta_3 (CSR \times IO) + \beta_4 SIZE + \beta_5 LEV + \varepsilon$$

Keterangan:

DIST = *Financial Distress*

α = Konstanta

β_1 - β_5 = Koefisien Regresi

CSR = *Corporate Social Responsibility*

IO = Kepemilikan Institusional

SIZE = Ukuran Perusahaan

LEV = *Leverage*

ε = *Error*

3.8.4.1 Jenis-Jenis Variabel Moderator

Tabel 3.2
Jenis-Jenis Variabel Moderator

	Berhubungan dengan kriterion atau prediktor	Tidak berhubungan dengan kriterion atau prediktor
Tidak berinteraksi dengan prediktor	1 <i>Intervening, Exogen, Antesedent, Predictor</i>	2 Moderator (Homologizer)
Berinteraksi dengan prediktor	3 Moderator (<i>Quasi Moderator</i>)	4 Moderator (<i>Pure Moderator</i>)

Sumber: Ghozali, 2021

Sharma *et al.* (1981) dalam Ghozali (2021) mengelompokkan variabel moderator menjadi tiga jenis variabel moderator seperti ditunjukkan dalam tabel 3.2. Kriteria untuk menentukan jenis variabel moderator adalah sebagai berikut:

- Moderasi prediktor merupakan jenis moderasi yang terjadi ketika variabel kepemilikan institusional dalam model 2 memiliki nilai yang signifikan, tetapi variabel interaksi CSR dan kepemilikan institusional dalam model 3 tidak memiliki nilai yang signifikan.
- Moderasi homologizer merupakan jenis moderasi yang terjadi ketika variabel kepemilikan institusional dalam model 2 serta variabel interaksi CSR dan kepemilikan institusional dalam model 3 tidak memiliki nilai yang signifikan.
- Moderasi semu (*quasi moderator*) merupakan jenis moderasi yang terjadi ketika variabel kepemilikan institusional dalam model 2 dan variabel interaksi CSR dan kepemilikan institusional dalam model 3 memiliki nilai yang signifikan.
- Moderasi murni (*pure moderator*) merupakan jenis moderasi yang terjadi ketika variabel kepemilikan institusional dalam model 2 tidak memiliki nilai

signifikan, tetapi variabel interaksi CSR dan kepemilikan institusional dalam model 3 memiliki nilai yang signifikan.

3.8.5 Pengujian Hipotesis

3.8.5.1 Uji Statistik t

Uji statistik t merupakan metode yang digunakan untuk menilai pengaruh individual dari variabel independen terhadap variabel dependen. Uji statistik t melibatkan perbandingan nilai signifikansi uji dengan batas signifikansi yang ditentukan. Pengujian akan dilakukan dengan menggunakan batas signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$). Apabila nilai signifikansi uji $t \geq 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Namun, apabila nilai signifikansi uji $t < 0,05$, maka mengindikasikan bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan.

3.8.5.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi adalah ukuran statistik yang menilai seberapa besar kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen dalam penelitian. Pengukuran uji ini dilakukan menggunakan nilai *adjusted R²*, yang dapat berkisar dari nol hingga satu. Nilai R^2 yang semakin mendekati satu mengindikasikan kemampuan yang semakin kuat dari variabel independen untuk menjelaskan variabel dependen. Sebaliknya, nilai R^2 yang semakin mendekati nol mengindikasikan kemampuan yang lebih lemah dari variabel independen untuk menjelaskan variabel dependen.

BAB IV
HASIL DAN PEMBAHASAN

BAB 4

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *corporate social responsibility* (CSR) terhadap risiko *financial distress* dengan kepemilikan institusional sebagai variabel pemoderasi. Penelitian ini menggunakan objek perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2021. Melalui metode *purposive sampling*, terpilih 241 sampel data observasi yang memenuhi kriteria penelitian, namun dalam proses analisis ditemukan data outlier yang menyimpang secara ekstrim dari rata-rata kumpulan data yang ada dalam sampel sehingga dilakukan *trimming* untuk membuang 59 data outlier dan tersisa 182 sampel data observasi.

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan pendekatan yang bertujuan memberikan gambaran ringkas dari variabel yang diteliti, meliputi *Corporate Social Responsibility* (CSR), *financial distress*, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan *leverage*. Dalam penelitian ini, analisis statistik deskriptif mendeskripsikan rata-rata, nilai minimum dan maksimum, serta standar deviasi dari setiap variabel. Temuan dari analisis ini diolah dengan menggunakan *software* SPSS 26, dan hasilnya disajikan dalam bentuk tabel berikut:

Tabel 4.1
Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR	182	0.1529	0.6235	0.4051	0.11884
LEV	182	0.0650	0.8616	0.4168	0.17755
SIZE	182	26.2769	32.2346	29.0773	1.48066
IO	182	0.0000	0.9995	0.7411	0.27597
DIST	182	0.4086	16.0335	4.5895	3.06763

Sumber: Data diolah, 2023

Berdasarkan temuan dalam tabel 4.1, diketahui bahwa variabel CSR memiliki rata-rata 0.4051, angka ini menunjukkan pengungkapan CSR yang cukup baik pada perusahaan yang diobservasi jika dibandingkan dengan nilai maksimum pada variabel ini yaitu sebesar 0.6235 yang ditemukan pada CSR PT Phapros Tbk tahun 2021. Sementara, nilai minimum CSR sebesar 0.1529 ditemukan pada CSR PT Trias Sentosa Tbk Tahun 2021. Selanjutnya, variabel CSR memiliki standar deviasi sebesar 0.1184.

Nilai minimum pada variabel *leverage* ditemukan pada PT Indonesia Fibreboard Industry Tbk tahun 2021 sebesar 0.0650 dan nilai maksimum sebesar 0.8616 pada PT Krakatau Steel Tbk tahun 2021. Sementara itu, rerata dan standar deviasi variabel *leverage* menunjukkan nilai 0.4168 dan 0.17755, menunjukkan bahwa nilai *leverage* pada perusahaan yang diukur melalui pendekatan *debt to asset ratio* menunjukkan nilai yang cukup baik.

Variabel ukuran perusahaan yang diperoleh melalui nilai logaritma natural dari total aset perusahaan menunjukkan nilai minimum sebesar 26.2769 dan nilai maksimum sebesar 32.2346 yang masing-masing ditemukan pada PT Yana Prima Hasta Persada Tbk tahun 2021 dan PT Barito Pasific Tbk tahun 2019. Selanjutnya, nilai rata-rata ukuran perusahaan menunjukkan nilai sebesar 29.0773 dan nilai standar deviasi sebesar 1.48066.

Variabel moderasi yaitu kepemilikan institusional menunjukkan tingkat yang bervariasi di antara perusahaan-perusahaan yang diteliti. PT Wismilak Inti Makmur pada tahun 2020 memiliki nilai terendah yang tercatat sebesar 0.00, sedangkan PT Fajar Surya Wisesa Tbk menunjukkan tingkat kepemilikan institusional tertinggi sebesar 0.995 pada tahun 2021. Nilai rata-rata dan standar deviasi pada kepemilikan institusional perusahaan sebesar 0.7411 dan 0.27597 mengimplikasikan bahwa sebagian besar saham pada perusahaan yang diteliti dimiliki oleh investor institusional.

Variabel dependen *financial distress* yang diproksikan melalui nilai *z-score* menunjukkan nilai minimum sebesar 0.4086 yang ditemukan pada PT Martina Berto Tbk tahun 2021 dan nilai maksimum sebesar 16.0335 yang ditemukan pada PT Kalbe Farma Tbk tahun 2019. Rata-rata variabel *financial distress* menunjukkan nilai 4.5895, yang mengindikasikan bahwa tingkat *financial distress* pada perusahaan rendah dan perusahaan sehat secara finansial. Selain itu, standar deviasi pada variabel ini menunjukkan nilai 3.06763.

4.3 Analisis Model dan Pengujian Hipotesis

4.3.1 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa data yang digunakan dalam penelitian sesuai dengan asumsi dasar yang diperlukan agar model dapat diterapkan. Uji ini akan dilakukan sebelum dilakukannya uji hipotesis pada dua model regresi yang terdiri dari analisis regresi linear berganda dan analisis regresi moderasi, dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$DIST_1 = \alpha + \beta_1 CSR + \beta_2 SIZE + \beta_3 LEV + \varepsilon$$

$$DIST_2 = \alpha + \beta_1 CSR + \beta_2 IO + \beta_3 (CSR \times IO) + \beta_4 SIZE + \beta_5 LEV + \varepsilon$$

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heterokedastisitas yang diolah melalui *software* SPSS versi 26.

4.3.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah nilai residual dalam model regresi memiliki distribusi normal. Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan uji *One-Sample Kolmogrov-Smirnov*. Dasar pengambilan keputusan dalam uji ini adalah nilai signifikansi uji. Apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0.05, maka nilai residual dalam model berdistribusi normal, dan sebaliknya. Hasil uji normalitas pada ketiga model mulanya menunjukkan nilai Sig. 0.000 atau lebih kecil dari 0.05 sebagaimana dalam tabel 4.2, sehingga dinyatakan bahwa nilai residual dalam kedua model tidak berdistribusi secara normal.

Tabel 4.2
Hasil Uji Normalitas

Keterangan	N	Kolmogrov-Smirnov Z	Asymp. Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
Model 1	241	0.308	0.000	Tidak Normal
Model 2	241	0.290	0.000	Tidak Normal
Model 3	241	0.283	0.000	Tidak Normal

Sumber: Data diolah, 2023

Untuk memenuhi asumsi normalitas, digunakan teknik *trimming* untuk mengubah nilai residual ke dalam bentuk yang terdistribusi secara normal. Selanjutnya, data menjalani pengujian ulang berdasarkan asumsi normalitas ini. *Trimming* data adalah penghapusan data outlier atau data ekstrim yang dapat menghalangi data untuk tidak berdistribusi normal pada uji normalitas. Dalam tindakan ini, penulis menghilangkan 59 data outlier seperti yang diidentifikasi dalam *output* regresi linear. Selanjutnya, dilakukan uji normalitas ulang dengan data yang tersisa sebanyak 182 data, dengan hasil sebagaimana disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas 2

Keterangan	N	Kolmogrov-Smirnov Z	Asymp. Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
Model 1	182	0.059	0.200	Normal
Model 2	182	0.045	0.200	Normal
Model 3	182	0.045	0.200	Normal

Sumber: Data diolah, 2023

Tabel 4.3 menunjukkan bahwa tingkat signifikansi pada ketiga model adalah sebesar 0.200, yang lebih besar dari ambang batas signifikansi 0.05. Dengan demikian, nilai residual dalam kedua model disimpulkan terdistribusi secara normal, sehingga memenuhi asumsi normalitas untuk model penelitian.

4.3.1.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengevaluasi apakah dalam model regresi terjadi korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2021). Uji multikolinearitas dilakukan dengan menganalisis nilai *tolerance* dan VIF dalam model regresi.

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Model 1		Model 2		Model 3	
	TOL	VIF	TOL	VIF	TOL	VIF
CSR	0.994	1.006	0.978	1.022	0.137	7.287
IO	-	-	0.975	1.026	0.085	11.696
CSR*IO	-	-	-	-	0.062	16.132
LEV	0.985	1.015	0.984	1.016	0.983	1.017
SIZE	0.983	1.018	0.973	1.028	0.948	1.031

Sumber: Data diolah, 2023

Tabel 4.4 menunjukkan bahwa masing-masing variabel independen pada model 1 dan 2 memiliki nilai *tolerance* ≥ 0.10 dan nilai VIF ≤ 10 , sehingga disimpulkan bahwa model tersebut terbebas dari asumsi multikolinearitas. Sementara itu, variabel independen IO dan variabel interaksi CSR*IO dalam model 3 menunjukkan nilai *tolerance* < 0.10 dan nilai VIF > 10 dan mengindikasikan adanya masalah multikolinearitas dalam model 3. Hal ini terjadi akibat adanya variabel interaksi antara 2 variabel dependen.

4.3.1.3 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan uji glejser, yang bertujuan untuk memastikan tidak terjadinya homokedastisitas dalam model regresi. Uji heterokedastisitas terpenuhi apabila signifikansi variabel independen dalam regresi variabel independen terhadap nilai absolut residual adalah tidak signifikan atau > 0.05 . Hasil analisis dalam tabel 4.5 di bawah menunjukkan nilai

signifikansi pada masing-masing variabel di ketiga model lebih dari 0.05, sehingga disimpulkan bahwa tidak terjadi homokedastisitas pada ketiga model.

Tabel 4.5
Hasil Uji Heterokedastisitas

Variabel	Sig.		
	Model 1	Model 2	Model 3
CSR	0.300	0.330	0.173
IO	-	0.120	0.600
CSR*IO	-	-	0.293
LEV	0.848	0.601	0.595
SIZE	0.834	0.883	0.946

Sumber: Data diolah, 2023

4.3.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 4.6
Hasil Uji Analisis Regresi Linear Model 1

Variabel	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
(Constant)	0.731	0.789	0.926	0.356
CSR	0.867	0.337	2.571	0.011**
LEV	-1.842	0.226	-8.132	0.000***
SIZE	0.035	0.027	1.284	0.201

Sumber: Data diolah, 2023

Keterangan: *= $\text{sig} < 0.1$ (10%), **= $\text{sig} < 0.05$ (5%), ***= $\text{sig} < 0.01$ (1%)

Tabel 4.6 menunjukkan hasil dari analisis regresi linear berganda pada model 1 dan dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 0.731 mengindikasikan bahwa apabila tidak dipengaruhi variabel lain, maka nilai *z-score* pada perusahaan bernilai 0.731.

2. *Corporate social responsibility* (CSR) memiliki koefisien regresi sebesar 0.867, yang artinya setiap kenaikan CSR sebesar 1, maka akan menaikkan nilai *z-score* sebesar 0.867.
3. *Leverage* (LEV) mempunyai koefisien regresi sebesar -1.842, yang berarti bahwa setiap terjadi kenaikan *leverage* sebesar 1 akan menurunkan nilai *z-score* sebesar -1.842.
4. Ukuran perusahaan (SIZE) menunjukkan koefisien regresi sebesar 0.035, yang dapat diartikan bahwa setiap kenaikan nilai ukuran perusahaan sebesar 1 akan menaikkan nilai *z-score* sebesar 0.035.

Tabel 4.7
Hasil Uji Analisis Regresi Linear Model 2

Variabel	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
(Constant)	0.552	0.789	0.733	0.465
CSR	1.042	0.337	2.571	0.002**
IO	0.610	0.140	4.366	0.000***
LEV	-1.879	0.216	-8.700	0.000***
SIZE	0.024	0.026	0.907	0.366

Sumber: Data diolah, 2023

Keterangan: *= $\text{sig} < 0.1$ (10%), **= $\text{sig} < 0.05$ (5%), ***= $\text{sig} < 0.01$ (1%)

Berdasarkan tabel 4.7, hasil analisis regresi linear pada model 2 dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 0.552 mengindikasikan bahwa apabila tidak dipengaruhi variabel lain, maka nilai *z-score* pada perusahaan bernilai 0.552.
2. *Corporate social responsibility* (CSR) memiliki koefisien regresi sebesar 1.042, yang artinya setiap kenaikan CSR sebesar 1, maka akan menaikkan nilai *z-score* sebesar 1.042.

3. Kepemilikan institusional (IO) menunjukkan koefisien regresi sebesar 0.610, yang dapat diartikan bahwa setiap kenaikan nilai ukuran perusahaan sebesar 1 akan menaikkan nilai *z-score* sebesar 0.610.
4. *Leverage* (LEV) mempunyai koefisien regresi sebesar -1.879, yang berarti bahwa setiap terjadi kenaikan *leverage* sebesar 1 akan menurunkan nilai *z-score* sebesar -1.879.
5. Ukuran perusahaan (SIZE) menunjukkan koefisien regresi sebesar 0.024, yang dapat diartikan bahwa setiap kenaikan nilai ukuran perusahaan sebesar 1 akan menaikkan nilai *z-score* sebesar 0.024.

4.3.3 Analisis Regresi Moderasi

Tabel 4.8
Hasil Uji Analisis Regresi Moderasi

Variabel	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
(Constant)	0.295	0.789	0.349	0.728
CSR	1.584	0.337	1.831	0.069*
IO	0.915	0.472	1.937	0.054*
CSR*IO	-0.744	1.100	-0.677	0.499
LEV	-1.876	0.216	-8.669	0.000***
SIZE	0.025	0.026	0.944	0.346

Sumber: Data diolah, 2023

Keterangan: *=sig<0.1 (10%), **=sig<0.05 (5%), ***=sig<0.01(1%)

Tabel 4.8 menunjukkan bahwa variabel interaksi CSR*IO menunjukkan koefisien regresi sebesar -0.744 dengan tingkat signifikansi 0.499 atau lebih besar dari 0.05, hal tersebut berarti bahwa variabel interaksi CSR*IO tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional mampu memperkuat pengaruh *corporate social responsibility* terhadap *financial distress* perusahaan

ditolak dan kepemilikan institusional tidak dapat memoderasi pengaruh CSR terhadap *financial distress*.

Jenis moderasi yang terjadi dalam penelitian ini adalah moderasi prediktor. Kesimpulan tersebut diperoleh dengan melihat nilai signifikansi pada model 2 dan 3, dimana pada model 2 variabel kepemilikan institusional menunjukkan nilai signifikansi kurang dari 0.000 atau signifikan. Sementara itu, nilai signifikansi dari variabel interaksi antara CSR dan kepemilikan institusional menunjukkan nilai 0.499 atau tidak signifikan.

4.3.4 Pengujian Hipotesis

4.3.4.1 Uji t

Uji parameter parsial atau uji mengacu pada hasil analisis regresi linear yang ditunjukkan dalam tabel 4.6 dan tabel 4.7. Hasil analisis regresi dalam tabel 4.6 untuk model 1 dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Hasil uji t *corporate social responsibility* (CSR) sebesar 2.571 dengan signifikansi 0.011 atau kurang dari 0.05 berarti bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai *z-score*, yang mana semakin besar nilai *z-score* menunjukkan tingkat *financial distress* yang lebih rendah. Berdasarkan hasil tersebut, maka hipotesis 1 yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap *financial distress* diterima.
2. Hasil uji t *leverage* (LEV) sebesar -8.132 dengan signifikansi 0.000 atau kurang dari 0.05 berarti bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai *z-score* perusahaan.
3. Hasil uji t ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 1.284 dan signifikansi 0.21 atau lebih besar dari 0.05 berarti bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai *z-score* perusahaan.

Hasil uji t dari model 2 berdasarkan hasil analisis regresi dalam tabel 4.7 diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Hasil uji t *corporate social responsibility* (CSR) sebesar 2.571 dengan signifikansi 0.002 atau kurang dari 0.05 berarti bahwa CSR berpengaruh

positif terhadap nilai *z-score*, yang mana semakin besar nilai *z-score* menunjukkan tingkat *financial distress* yang lebih rendah.

2. Hasil uji t kepemilikan institusional sebesar 4.366 dengan signifikansi 0.000 atau kurang dari 0.05 berarti bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai *z-score* perusahaan.
3. Hasil uji t *leverage* (LEV) sebesar -8.700 dengan signifikansi 0.000 atau kurang dari 0.05 berarti bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai *z-score* perusahaan.
4. Hasil uji t ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 0.907 dan signifikansi 0.366 atau lebih besar dari 0.05 berarti bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai *z-score* perusahaan.

4.3.4.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4.9
Hasil Uji R-Square

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.535 ^a	0.287	0.275	0.53706
2	0.597 ^a	0.356	0.341	0.5117251
3	0.598 ^a	0.358	0.339	0.51251

Tabel di atas menunjukkan nilai *Adjusted R Square* pada model 1 sebesar 0.275, yang artinya variabel CSR, *leverage*, dan ukuran perusahaan hanya mampu menjelaskan 27.5% dari *financial distress* pada perusahaan, sementara 72.5% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain selain dalam penelitian. Sementara model 2 memiliki nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.341, menunjukkan bahwa variabel CSR, kepemilikan institusional, *leverage*, dan ukuran perusahaan hanya mampu menjelaskan 34,1% dari *financial distress* pada perusahaan dan 65.9% sisanya dijelaskan oleh variabel lain. Selanjutnya, model 3 menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.339, yang berarti variabel CSR, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional mampu menjelaskan 33,9% dari *financial distress* pada perusahaan dan 66.1% sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.

4.4 Interpretasi Hasil dan Pembahasan

4.4.1 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap *Financial Distress*

Hipotesis pertama dalam penelitian ini menyatakan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress* yang diproksikan dengan nilai *z-score*. Berdasarkan hasil regresi yang disajikan dalam tabel 4.6, variabel CSR memiliki tingkat signifikansi 0.011 yang lebih rendah dari ambang batas 0.05, mengindikasikan adanya signifikansi secara statistic. Selain itu, koefisien sebesar 0.867 yang terkait dengan variabel CSR menegaskan pengaruh positif dari CSR terhadap nilai *z-score* pada perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ketika perusahaan terlibat dalam tingkat praktik CSR yang lebih tinggi, terdapat peningkatan yang signifikan pada nilai *z-score*, yang menandakan berkurangnya risiko perusahaan menghadapi kesulitan keuangan. Dengan kata lain, implementasi CSR tampaknya meningkatkan kesehatan dan ketahanan keuangan perusahaan, sehingga tidak terlalu rentan terhadap kesulitan keuangan. Oleh karena itu, hipotesis satu dalam penelitian ini dapat diterima.

Temuan dalam penelitian ini sejalan dengan gagasan dalam *stakeholder theory* dan *signaling theory* yang menjadi acuan dalam penelitian. *Stakeholder theory* menyatakan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab kepada setiap *stakeholder*-nya agar tercipta hubungan baik diantara keduanya yang dapat mendukung kinerja perusahaan. Sementara *signaling theory* menjelaskan bagaimana perusahaan menggunakan sinyal sebagai media penyampaian informasi. Praktik dan pengungkapan CSR dalam penelitian ini dianggap sebagai upaya perusahaan untuk membangun hubungan tersebut serta memberikan sinyal kepada *stakeholder* untuk menunjukkan kondisi perusahaan. Dengan melaksanakan dan mengungkapkan CSR, diharapkan perusahaan akan memperoleh dukungan dari *stakeholder* serta membantu *stakeholder* untuk membuat keputusan yang baik terkait perusahaan yang kemudian dapat mendukung kinerja perusahaan dan meminimalisir risiko perusahaan untuk jatuh dalam kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa rata-rata pengungkapan CSR sebesar 0.4051 atau 40.51% dari total indikator GRI. Hal ini menunjukkan bahwa

pengungkapan CSR oleh perusahaan sudah cukup baik dan mencerminkan komitmen berkelanjutan pada perusahaan. Hasil penelitian ini menentang penelitian dari Tarighi *et al.*, (2022) yang menyatakan bahwa CSR meningkatkan risiko *financial distress* pada perusahaan. meskipun demikian, hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Boubaker *et al.*, (2020), Al-Hadi *et al.*, (2019), dan Farooq *et al.* yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan.

4.4.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional dalam Memperkuat Pengaruh CSR Terhadap *Financial Distress*

Hasil uji regresi dalam tabel 4.7 menyatakan bahwa nilai signifikansi yang terkait dengan variabel interaksi kepemilikan institusional dan CSR adalah sebesar 0.499, lebih besar dari 0.05. Hal ini mengimplikasikan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki kemampuan untuk memoderasi dampak CSR terhadap *financial distress*, sehingga mengarah pada penolakan hipotesis 2 dalam penelitian ini. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian dari Donker *et al.*, (2009) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan dalam mengurangi kemungkinan *financial distress* dikarenakan peran mereka yang cenderung pasif. Namun demikian, temuan ini bertentangan dengan temuan dari Tarighi *et al.*, (2022), yang dalam penelitiannya menyatakan bahwa kepemilikan institusional memainkan peran moderasi dalam mempengaruhi dampak CSR terhadap *financial distress* perusahaan. selain itu, hasil penelitian ini juga berbeda dengan hasil penelitian dari Widhiadyana dan Ratnadi (2019), Nugrahanti *et al.*, (2020), dan Natalia dan Rudiawarni (2022) yang secara kolektif menemukan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan.

Kepemilikan institusional yang merupakan persentase kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau lembaga (bank, perusahaan investasi, dana pensiun, perusahaan asuransi, perusahaan lain) dalam jumlah besar diharapkan mampu memberikan peran *monitoring* dalam mengevaluasi kinerja manajemen serta mengekang konflik keagenan antara pemegang saham dan manajemen.

Berdasarkan analisis statistik deskriptif dalam tabel 4.1, rata-rata jumlah kepemilikan institusional dalam perusahaan adalah sebesar 0.7411 atau 74.11%, yang mana menunjukkan kepemilikan institusional yang cukup besar dalam perusahaan. Meskipun demikian, jumlah kepemilikan institusional yang cukup besar dalam penelitian ini tidak memberikan pengaruh terhadap interaksi antara CSR dan *financial distress*. Hal ini dapat terjadi karena investor institusional dalam perusahaan cenderung bersikap pasif dalam proses *monitoring* dan pengambilan keputusan bersama manajemen. Kecenderungan investor institusional untuk terlibat secara pasif dalam perusahaan dapat dipengaruhi oleh strategi investasi yang menyeluruh, struktur tata kelola perusahaan, atau tingkat keterlibatan yang didorong oleh perusahaan itu sendiri.

BAB V
KESIMPULAN DAN SARAN

BAB 5**SIMPULAN DAN SARAN****5.1 Simpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris yang mendukung gagasan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) berdampak negatif terhadap tingkat *financial distress* perusahaan. Lebih lanjut, penelitian ini mengeksplorasi bagaimana kepemilikan institusional dapat berperan dalam memperkuat pengaruh CSR terhadap *financial distress*. Temuan dari penelitian ini mendukung gagasan bahwa CSR berpengaruh negatif atau mampu meminimalkan tingkat *financial distress* pada perusahaan. CSR yang dinilai melalui tingkat pengungkapan CSR berdasarkan GRI *standards* menunjukkan bahwa praktik CSR menjadi sarana tanggung jawab perusahaan kepada *stakeholder*-nya sekaligus sebagai sinyal untuk menunjukkan kondisi dan komitmen perusahaan terhadap praktik-praktik keberlanjutan.

Dalam penelitian ini, perusahaan manufaktur menunjukkan tingkat kepemilikan institusional yang signifikan, mengindikasikan adanya kepemilikan saham yang cukup besar di perusahaan oleh investor institusional. Meskipun demikian, temuan penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional yang cukup besar tidak mampu untuk memoderasi dampak CSR terhadap *financial distress* yang dialami perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor institusional tidak memiliki pengaruh atau kontrol yang besar terhadap proses pengambilan keputusan dalam perusahaan, sehingga membatasi kemampuan mereka untuk secara aktif memonitor kinerja manajemen perusahaan.

5.2 Keterbatasan

Selama proses penelitian yang dilakukan dengan pendekatan kuantitatif dan bersumber pada data sekunder, penulis menghadapi keterbatasan dalam mengumpulkan data terkait pengungkapan CSR pada perusahaan. Hal ini disebabkan oleh banyaknya perusahaan yang tidak mengungkapkan CSR-nya sesuai dengan standar yang digunakan. Selain itu, terdapat pula ketimpangan pada tingkat pelaporan CSR perusahaan.

5.3 Saran

Dengan menilik pada hasil serta kesimpulan yang telah diuraikan, maka saran-saran berikut dimaksudkan untuk melakukan perbaikan dan meningkatkan hasil secara lebih baik:

1. Bagi akademisi
 - a. Menambahkan variabel independen lain seperti kinerja manajemen, *corporate governance*, dan likuiditas sebagai faktor yang mungkin mempengaruhi tingkat *financial distress* pada perusahaan.
 - b. Menambahkan atau mencakup sektor perusahaan lain sehingga diperoleh hasil penelitian yang lebih baik dan menyeluruh.
2. Bagi perusahaan
 - a. Perusahaan sebaliknya mengungkapkan inisiatif CSR-nya berdasarkan standar GRI
 - b. Perusahaan dapat melakukan prediksi *financial distress* secara berkala dan melakukan mitigasi apabila diperlukan.

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR PUSTAKA

- Adiputri Singal, P., & Wijana Asmara Putra, I. N. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Asing Pada Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *E-Jurnal Akuntansi*, 29(1), 468. <https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v29.i01.p30>
- Al-Hadi, A., Chatterjee, B., Yaftian, A., Taylor, G., & Monzur Hasan, M. (2019). Corporate social responsibility performance, financial distress and firm life cycle: evidence from Australia. *Accounting & Finance*, 59(2), 961–989. <https://doi.org/10.1111/acfi.12277>
- Andrade, G., & Kaplan, S. N. (1998). How Costly is Financial (Not Economic) Distress? Evidence from Highly Leveraged Transactions that Became Distressed. *Journal of Finance*, LIII(5). <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/0022-1082.00062>
- Badan Pusat Statistik. (2022). *Berita resmi statistik*.
- Bank Indonesia. (2020). *Laporan Kebijakan Moneter Triwulan II 2020*. https://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan/Documents/LKM_Tw_II_2020.pdf
- Barenbang. (2020). *Survei Kemnaker : 88 Persen Perusahaan Terdampak Pandemi Covid-19*. Berita Kemnaker. <https://kemnaker.go.id/news/detail/survei-kemnaker-88-persen-perusahaan-terdampak-pandemi-covid-19>
- Boubaker, S., Cellier, A., Manita, R., & Saeed, A. (2020). Does corporate social responsibility reduce financial distress risk? *Economic Modelling*, 91, 835–851. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2020.05.012>
- Carroll, A. B. (1979). A Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance. *Academy of Management Review*, 4(4), 497–505. <https://doi.org/https://doi.org/10.5465/amr.1979.4498296>
- Cho, S. J., Chung, C. Y., & Young, J. (2019). Study on the relationship between CSR and financial performance. *Sustainability (Switzerland)*, 11(2), 1–26. <https://doi.org/10.3390/su11020343>
- Crutchley, C. E., Jensen, M. R. H., Jahera, J. S., & Raymond, J. E. (1999). Agency problems and the simultaneity of financial decision making. *International Review of Financial Analysis*, 8(2), 177–197. [https://doi.org/10.1016/s1057-5219\(99\)00011-3](https://doi.org/10.1016/s1057-5219(99)00011-3)
- Darsono, & Ashari. (2005). Prediksi Kebangkrutan Perusahaan. In *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan* (pp. 101–108). Penerbit ANDI.
- Donker, H., Santen, B., & Zahir, S. (2009). Ownership structure and the likelihood of financial distress in the Netherlands. *Applied Financial Economics*, 19(21), 1687–1696. <https://doi.org/10.1080/09603100802599647>
- Fadhli, K., Himmah, S. R., & Taqiyuddin, A. (2021). Analisis Perubahan Pola Konsumsi Masyarakat Penerima Bantuan Sosial Pada Masapandemi Covid-

19. *Jurnal Education and Development* Institut Pendidikan Tapanuli Selatan, 9(3), 110–117.
- Farooq, M., Noor, A., & Qureshi, S. F. (2022). The impact of corporate social responsibility on financial distress: empirical evidence. *Social Responsibility Journal*, 18(5), 1050–1067. <https://doi.org/10.1108/SRJ-11-2020-0446>
- Freeman, R. E. (2015). Stakeholder theory. *Wiley Encyclopedia of Management*, 1–6. <https://doi.org/https://doi.org/10.1002/9781118785317.weom020179>
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26* (11th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Godfrey, P. C. (2005). PHILANTHROPY AND SHAREHOLDER WEALTH : THE RELATIONSHIP BETWEEN CORPORATE A RISK MANAGEMENT PERSPECTIVE. *The Academy of Management Review*, 30(4), 777–798. <https://doi.org/https://doi.org/10.5465/amr.2005.18378878>
- GRI. (2018). *Consolidated set of GRI Standards 2018*. <https://www.globalreporting.org/how-to-use-the-gri-standards/gri-standards-english-language/>
- Ihsanuddin. (2020). *Fakta Lengkap Kasus Pertama Virus Corona di Indonesia*. Kompas.Com. <https://nasional.kompas.com/read/2020/03/03/06314981/fakta-lengkap-kasus-pertama-virus-corona-di-indonesia>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kementerian Perindustrian Republik Indonesia. (2021). *Sektor Manufaktur Tumbuh Agresif di Tengah Tekanan Pandemi*. KEMENPERIN. <https://kemenperin.go.id/artikel/22681/Sektor-Manufaktur-Tumbuh-Agresif-di-Tengah-Tekanan-Pandemi->
- Lin, K. C., & Dong, X. (2018). Corporate social responsibility engagement of financially distressed firms and their bankruptcy likelihood. *Advances in Accounting*, 43(April), 32–45. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2018.08.001>
- Lins, K. V, Servaes, H., & Tamayo, A. N. E. (2017). Social Capital , Trust , and Firm Performance : The Value of Corporate Social Responsibility. *The Journal of Finance*, 72(4). <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/jofi.12505>
- N. Burhan, A. H., & Rahmanti, W. (2012). THE IMPACT OF SUSTAINABILITY REPORTING ON COMPANY PERFORMANCE. *Journal of Economics, Business, and Accountancy | Ventura*, 15(2), 257. <https://doi.org/10.14414/jebav.v15i2.79>
- Natalia, I., & Rudiawarni, F. A. (2022). The Effect of Board Size, Institutional Ownership and Insolvency Risk on Financial Distress Before and During

- Covid-19. *Junral Dinamika Akuntansi*, 14(2), 13–29.
<https://doi.org/https://doi.org/10.15294/jda.v14i2.35466>
- Nugrahanti, Y. W., Sutrisno, T., Rahman, A. F., & Mardiyati, E. (2020). Do firm characteristics, political connection and corporate governance mechanism affect financial distress (Evidence from Indonesia). *International Journal of Trade and Global Markets*, 13(2), 220.
<https://doi.org/10.1504/IJTGM.2020.106753>
- Nurleni, N., Bandang, A., Darmawati, D., & Amiruddin, A. (2018). The effect of managerial and institutional ownership on corporate social responsibility disclosure. *International Journal of Law and Management*, 60(4), 979–987.
<https://doi.org/10.1108/IJLMA-03-2017-0078>
- Parmar, B. L., Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Purnell, L., & de Colle, S. (2010). Stakeholder Theory: The State of the Art. *The Academy of Management Annals*, 4(1), 403–445.
<https://doi.org/10.1080/19416520.2010.495581>
- Rokhlinasari, S. (2016). Teori-Teori dalam Pengungkapan Informasi Corporate Social Responsibility Perbankan. *Al-Amwal: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syari'ah*, 7(1). <https://www.ptonline.com/articles/how-to-get-better-mfi-results>
- Sidik, S. (2020). 50 Lebih Emiten Cuma Kuat Sampai Juni, Ini Sektor Tersengsara. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200513100913-17-158086/50-lebih-emiten-cuma-kuat-sampai-juni-ini-sektor-tersengsara>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Stuebs, M., & Sun, L. (2010). Business Reputation and Labor Efficiency , Productivity , and Cost. *Journal of Business Ethics*, 96(2), 265–283.
<https://doi.org/10.1007/s10551-010-0464-7>
- Tarighi, H., Appolloni, A., Shirzad, A., & Azad, A. (2022). Corporate Social Responsibility Disclosure (CSRD) and Financial Distressed Risk (FDR): Does Institutional Ownership Matter? *Sustainability (Switzerland)*, 14(2).
<https://doi.org/10.3390/su14020742>
- WHO. (2021). *Coronavirus disease (COVID-19)*. World Health Organization.
https://www.who.int/health-topics/coronavirus#tab=tab_1
- Widhiadnyana, I. K., & Dwi Ratnadi, N. M. (2019). The impact of managerial ownership, institutional ownership, proportion of independent commissioner, and intellectual capital on financial distress. *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*, 21(3), 351.
<https://doi.org/10.14414/jebav.v21i3.1233>
- Wu, L., Shao, Z., Yang, C., Ding, T., & Zhang, W. (2020). The Impact of CSR and Financial Distress on Financial Performance—Evidence from Chinese Listed

Companies of the Manufacturing Industry. *Sustainability*, 12(17), 6799.
<https://doi.org/10.3390/su12176799>

Yannan, D., Ahmed, A. A. A., Kuo, T.-H., Malik, H. A., Nassani, A. A., Haffar, M., Suksatan, W., & Iramofu, D. P. F. (2022). Impact of CSR, innovation, and green investment on sales growth: new evidence from manufacturing industries of China and Saudi Arabia. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 35(1), 4537–4556.
<https://doi.org/10.1080/1331677X.2021.2015610>

LAMPIRAN

LAMPIRAN

Tabel – Sampel Penelitian

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	ADES	Akasha Wira International Tbk
2	ADMG	Polychem Indonesia Tbk
3	AGII	Aneka Gas Industri Tbk
4	ALDO	Alkindo Naratama Tbk
5	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk
6	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
7	APLI	Asiaplast Industries Tbk
8	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk
9	AUTO	Astra Otoparts Tbk
10	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk
11	BATA	Sepatu Bata Tbk
12	BELL	Trisula Textile Industries Tbk
13	BOLT	Garuda Metalindo Tbk
14	BRAM	Indo Kordsa Tbk
15	BRPT	Barito Pasific Tbk
16	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk
17	CAKK	Cahayaputra Asa Keramik Tbk
18	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk
19	CCSI	Communication Cable Systems Indonesia Tbk
20	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
21	CINT	Chitose Internatonal Tbk
22	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk
23	COCO	Wahana Interfood Nusantara Tbk
24	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
25	CPRO	Central Proteina Prima Tbk
26	CTBN	Citra Turbindo Tbk

27	DLTA	Delta Djakarta Tbk
28	DMND	Diamond Food Indonesia Tbk
29	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
30	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
31	EKAD	Ekadharna International Tbk
32	ERTX	Eratex Djaya Tbk
33	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk
34	FPNI	Lotte Chemical Titan Tbk
35	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk
36	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk
37	GGRM	Gudang Garam Tbk
38	GGRP	Gunung Raja Paksi Tbk
39	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
40	GMFI	Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk
41	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
42	HMSP	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk
43	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk
44	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
45	IFII	Indonesia Fibreboard Industry Tbk
46	IGAR	Champion Pasific Indonesia Tbk
47	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk
48	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk
49	INAF	Indofarma (Persero) Tbk
50	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk
51	INCI	Intan Wijaya International Tbk
52	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
53	INDR	Indo Rama Synthetic Tbk
54	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk
55	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk
56	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk

57	ITIC	Indonesian Tobacco Tbk
58	JECC	Jembo Cable Company Tbk
59	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
60	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk
61	KBLI	KMI Wire and Cable Tbk
62	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk
63	KIAS	Keramika Indonesia Assosiasi Tbk
64	KINO	Kino Indonesia Tbk
65	KLBF	Kalbe Farma Tbk
66	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk
67	LION	Lion Metal Works Tbk
68	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk
69	MAIN	Malindo Feedmill Tbk
70	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk
71	MBTO	Martina Berto Tbk
72	MDKI	Emdeki Utama Tbk
73	MERK	Merck Indonesia Tbk
74	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
75	MLIA	Mulia Industrindo Tbk
76	MOLI	Madusari Murni Indah Tbk
77	MRAT	Mustika Ratu Tbk
78	MYOR	Mayora Indah Tbk
79	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk
80	PBID	Panca Budi Idaman Tbk
81	PBRX	Pan Brothers Tbk
82	PEHA	Phapros Tbk
83	PSGO	Palma Serasih Tbk
84	PYFA	Pyridam Farma Tbk
85	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk
86	SCPI	Organon Pharma Indonesia Tbk

87	SIPD	Sreeya Sewu Indonesia Tbk
88	SKBM	Sekar Bumi Tbk
89	SKLT	Sekar Laut Tbk
90	SLIS	Gaya Abadi Sempurna Tbk
91	SMBR	Semen Baturaja Tbk
92	SMCB	Solusi Bangun Indonesia Tbk
93	SMGR	Semen Indonesia Tbk
94	SMKL	Satyamitra Kemas Lestari Tbk
95	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
96	SRSN	Indo Acitama Tbk
97	TALF	Tunas Alfin Tbk
98	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk
99	TCID	Mandom Indonesia Tbk
100	TECO	Tifico Fiber Indonesia Tbk
101	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
102	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
103	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk
104	TRIS	Trisula International Tbk
105	TRST	Trias Sentosa Tbk
106	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
107	UCID	Uni-Charm Indonesia Tbk
108	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk
109	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk
110	VOKS	Voksel Electric Tbk
111	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk
112	WOOD	Integra Indocabinet Tbk
113	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk
114	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk
115	YPAS	Yana Prima Hasta Persada Tbk
116	ZONE	Mega Perintis Tbk

LAMPIRAN**Hasil Olah Data****Hasil Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR	182	.1529	.6235	.405120	.1188442
LEV	182	.0650	.8616	.416827	.1775528
SIZE	182	26.2769	32.2346	29.077251	1.4806617
IO	182	.0000	.9995	.741131	.2759666
DIST	182	.4086	16.0335	4.589472	3.0676293
Valid N (listwise)	182				

Hasil Uji Model 1**Hasil Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
	Unstandardized Residual	
N		182
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.53258817
Most Extreme Differences	Absolute	.059
	Positive	.045
	Negative	-.059
Test Statistic		.059
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Hasil Uji Multikolinearitas

		Coefficients^a				Collinearity Statistics		
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta	t			
1	(Constant)	.731	.789		.926	.356		
	CSR	.867	.337	.163	2.571	.011	.994	1.006
	LEV	-1.842	.226	-.519	-8.132	.000	.985	1.015

SIZE	.035	.027	.082	1.284	.201	.983	1.018
a. Dependent Variable: DIST							

Hasil Uji Heterokedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	Beta	t	
1	(Constant)	.388	.491		.790	.430
	CSR	-.218	.210	-.078	-1.040	.300
	LEV	.027	.141	.014	.192	.848
	SIZE	.004	.017	.016	.210	.834

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variables Entered/Removed ^a			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SIZE, CSR, LEV ^b		Enter
a. Dependent Variable: DIST			
b. All requested variables entered.			

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.535 ^a	.287	.275	.5370575	1.369
a. Predictors: (Constant), SIZE, CSR, LEV					
b. Dependent Variable: DIST					

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	20.621	3	6.874	23.831	.000 ^b
	Residual	51.341	178	.288		
	Total	71.962	181			
a. Dependent Variable: DIST						
b. Predictors: (Constant), SIZE, CSR, LEV						

Coefficients^a								
Model		Unstandardized		Standardized		Collinearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.731	.789		.926	.356		
	CSR	.867	.337	.163	2.571	.011	.994	1.006
	LEV	-1.842	.226	-.519	-8.132	.000	.985	1.015
	SIZE	.035	.027	.082	1.284	.201	.983	1.018

a. Dependent Variable: DIST

Collinearity Diagnostics^a							
Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	CSR	LEV	SIZE
1	1	3.825	1.000	.00	.01	.01	.00
	2	.123	5.573	.00	.12	.89	.00
	3	.050	8.721	.01	.87	.09	.01
	4	.001	54.613	.99	.00	.00	.99

a. Dependent Variable: DIST

Residuals Statistics^a					
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	.508220	2.025511	1.329109	.3375336	182
Residual	-2.1570530	1.8348638	.0000000	.5325882	182
Std. Predicted Value	-2.432	2.063	.000	1.000	182
Std. Residual	-4.016	3.417	.000	.992	182

a. Dependent Variable: DIST

Hasil Uji Model 2

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
Unstandardized Residual		
N		182
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.50603910
Most Extreme Differences	Absolute	.045

	Positive	.038
	Negative	-.045
Test Statistic		.045
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		Coefficients	Std. Error	Coefficients			Tolerance	VIF
	B			Beta				
1	(Constant)	.552	.753		.733	.465		
	CSR	1.042	.324	.196	3.219	.002	.978	1.022
	LEV	-1.879	.216	-.529	-8.700	.000	.984	1.016
	SIZE	.024	.026	.055	.907	.366	.973	1.028
	IO	.610	.140	.267	4.366	.000	.975	1.026

a. Dependent Variable: DIST

Hasil Uji Heterokedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
				Beta		
1	(Constant)	.278	.461		.604	.547
	CSR	-.193	.198	-.073	-.977	.330
	LEV	.069	.132	.039	.524	.601
	SIZE	.002	.016	.011	.148	.883
	IO	.133	.085	.117	1.561	.120

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variables Entered/Removed ^a			
Model	Variables	Variables	Method
	Entered	Removed	
1	IO, LEV, CSR, SIZE ^b		Enter

a. Dependent Variable: DIST
b. All requested variables entered.

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.597 ^a	.356	.341	.5117251

a. Predictors: (Constant), IO, LEV, CSR, SIZE
b. Dependent Variable: DIST

ANOVA^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	25.612	4	6.403	24.452	.000 ^b
	Residual	46.350	177	.262		
	Total	71.962	181			

a. Dependent Variable: DIST
b. Predictors: (Constant), IO, LEV, CSR, SIZE

Coefficients^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.552	.753		.733	.465		
	CSR	1.042	.324	.196	3.219	.002	.978	1.022
	LEV	-1.879	.216	-.529	-8.700	.000	.984	1.016
	SIZE	.024	.026	.055	.907	.366	.973	1.028
	IO	.610	.140	.267	4.366	.000	.975	1.026

a. Dependent Variable: DIST

Collinearity Diagnostics^a								
Model	Dimension	Eigenvalue	Condition		Variance Proportions			
			Index	(Constant)	CSR	LEV	SIZE	IO
1	1	4.714	1.000	.00	.00	.01	.00	.00
	2	.133	5.946	.00	.00	.74	.00	.29
	3	.111	6.520	.00	.31	.19	.00	.40
	4	.040	10.834	.02	.69	.07	.02	.30
	5	.001	60.645	.98	.00	.00	.98	.00

a. Dependent Variable: DIST

Residuals Statistics^a					
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	.183671	2.155154	1.329109	.3761695	182
Residual	-2.1263757	1.7082697	.0000000	.5060391	182
Std. Predicted Value	-3.045	2.196	.000	1.000	182
Std. Residual	-4.155	3.338	.000	.989	182

a. Dependent Variable: DIST

Hasil Uji Model 3

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
Unstandardized Residual		
N		182
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.50603910
Most Extreme Differences	Absolute	.045
	Positive	.038
	Negative	-.045
Test Statistic		.045
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a									
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta				Tolerance	VIF
1	(Constant)	.295	.845			.349	.728		
	CSR	1.584	.865	.299		1.831	.069	.137	7.287
	LEV	-1.876	.216	-.528		-8.669	.000	.983	1.017
	SIZE	.025	.026	.058		.944	.346	.970	1.031
	IO	.915	.472	.400		1.937	.054	.085	11.696
	CSR IO	-.744	1.100	-.164		-.677	.499	.062	16.132

a. Dependent Variable: DIST

Hasil Uji Heterokedastisitas

Coefficients^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.529	.517		1.023	.308
	CSR	-.724	.530	-.274	-1.367	.173
	LEV	.071	.132	.040	.533	.595
	SIZE	.001	.016	.005	.068	.946
	IO	-.152	.289	-.133	-.525	.600
	CSR IO	.710	.673	.314	1.055	.293

a. Dependent Variable: abs_res2

Hasil Uji Moderated Regression Analysis

Variables Entered/Removed^a			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CSR_IO, LEV, SIZE, CSR, IO ^b		. Enter

a. Dependent Variable: DIST
 b. All requested variables entered.

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.598 ^a	.358	.339	.5125105	1.475

a. Predictors: (Constant), CSR_IO, LEV, SIZE, CSR, IO
 b. Dependent Variable: DIST

ANOVA^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	25.732	5	5.146	19.593	.000 ^b
	Residual	46.229	176	.263		
	Total	71.962	181			

a. Dependent Variable: DIST
 b. Predictors: (Constant), CSR_IO, LEV, SIZE, CSR, IO

		Coefficients^a					Collinearity Statistics	
		Unstandardized		Standardized				
		Coefficients		Coefficients				
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.295	.845		.349	.728		
	CSR	1.584	.865	.299	1.831	.069	.137	7.287
	LEV	-1.876	.216	-.528	-8.669	.000	.983	1.017
	SIZE	.025	.026	.058	.944	.346	.970	1.031
	IO	.915	.472	.400	1.937	.054	.085	11.696
	CSR IO	-.744	1.100	-.164	-.677	.499	.062	16.132

a. Dependent Variable: DIST

		Collinearity Diagnostics^a							
		Condition			Variance Proportions				
Model	Dimension	Eigenvalue	Index	(Constant)	CSR	LEV	SIZE	IO	CSR IO
1	1	5.612	1.000	.00	.00	.00	.00	.00	.00
	2	.189	5.453	.00	.00	.32	.00	.01	.02
	3	.112	7.078	.00	.04	.40	.00	.02	.00
	4	.082	8.262	.00	.02	.28	.01	.02	.03
	5	.004	39.568	.01	.80	.00	.13	.81	.79
	6	.001	70.085	.99	.15	.00	.86	.14	.16

a. Dependent Variable: DIST

		Residuals Statistics^a				
		Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
	Predicted Value	.109414	2.133970	1.329109	.3770518	182
	Residual	-2.1184559	1.6898955	.0000000	.5053821	182
	Std. Predicted Value	-3.235	2.135	.000	1.000	182
	Std. Residual	-4.133	3.297	.000	.986	182

a. Dependent Variable: DIST



UNIVERSITAS AIRLANGGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Kampus B Jl. Airlangga 4 Surabaya 60286 Telp. (031) 5033642, 5036584 Faks. (031)5026288
Laman : <http://feb.unair.ac.id> e-mail : info@feb.unair.ac.id, humas@feb.unair.ac.id

SURAT KETERANGAN

Nomor: 8113 /UN3.1.4/PK.05.00/2022

TES KESAMAAN (*SIMILARITY*)

Setelah melakukan tes uji similarity, yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Abdul Munir
Nip : 196701261990031001
Jabatan : Kepala Urusan Ruang Baca

Menerangkan bawah mahasiswa di bawah ini:

Nama : NADIAH FAJRIATI
Nim : (041911333186)
Program Studi : S1 Akuntansi
Judul karya : PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP
FINANCIAL DISTRESS DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI
VARIABEL PEMODERASI

Paper ID : 2140772498
Class ID : 37205023
Date : 3 Agustus 2023

Hasil menunjukkan SIMILARITY INDEX : 30 %

Demikian surat pernyataan ini kami buat untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

3 Agustus 2023
a.n.Kasubag.Akademik,
Kaur Ruang Baca,



ABDUL MUNIR
NIP 196701261990031001





**UNIVERSITAS AIRLANGGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

Kampus B Jl. Airlangga 4 Surabaya 60286 Telp. (031) 5033642, 5036584 Faks. (031)5026288
Laman : <http://feb.unair.ac.id> e-mail : info@feb.unair.ac.id, humas@feb.unair.ac.id

Lampiran:

ek.tumitin.com

Nadiyah Fajriati PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHAD...

Match Overview ✕

30%

<		>
1	Submitted to library	2% >
2	Submitted to university	2% >
3	repository.unair.ac.id	1% >
4	...	1% >
5	...	1% >
6	123dd.com	1% >
7	Repository.unair.ac.id	1% >