

Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap *Financial Distress*

Iftitah Aulia Safitri^{1*}, Erna Sulistyowati²

^{1,2} Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa Timur

* E-mail Korespondensi: 21013010132@student.upnjatim.ac.id

Information Article

History Article

Submission: 30-06-2025

Revision: 03-07-2025

Published: 02-08-2025

DOI Article:

10.24905/permana.v17i3.989

A B S T R A K

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan membuktikan secara empiris masing-masing dari kepemilikan manajerial dan *corporate social responsibility* (CSR) dalam memberikan dampak terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi bukan primer yang terdaftar di BEI periode 2021-2023. Penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan teknik *purposive sampling* untuk menentukan sampel menggunakan kriteria sehingga dihasilkan sampel sebanyak 59 perusahaan yang dapat merepresentasikan populasi. Jenis data yang digunakan dalam penelitian yaitu data sekunder yang dapat diakses melalui situs resmi BEI dan perusahaan sampel. Alat bantu yang digunakan untuk melakukan pengolahan data yaitu IBM SPSS versi 27. Berdasarkan hasil pengolahan data dapat diperoleh temuan bahwa kepemilikan manajerial dan CSR memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Financial Distress*, Kepemilikan Manajerial

A B S T R A C T

This study aims to empirically test and prove the impact of managerial ownership and CSR on financial distress in manufacturing companies in the consumer cyclical sector listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) during the period of 2021-2023. The research employs a quantitative method with purposive sampling techniques to determine the sample based on specific criteria, resulting in a sample of 59 companies that represent the population. The type of data used in this study is secondary data accessible through the official BEI website and the sampled companies. The data processing tool used is IBM SPSS version 27. Based on the data processing results, it was found that managerial ownership, and CSR have a positive impact on financial distress.

Key word: *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Financial Distress*, *Managerial Ownership*

Acknowledgment

PENDAHULUAN

Pandemi Covid-19 telah menimbulkan dampak traumatis tidak hanya bagi individu, tetapi juga bagi sektor manufaktur di Indonesia. Pada bulan Juli dan Agustus 2021, Indonesia mengalami penurunan kinerja manufaktur setelah pandemi Covid-19 (Setiawati, 2024). Penurunan kinerja manufaktur tersebut diukur dengan menggunakan *Purchasing Manager's Index* (PMI) oleh S&P Global yaitu forum internasional yang bertujuan untuk mengukur kinerja manufaktur di banyak negara salah satunya Indonesia. Menteri Keuangan Republik Indonesia, Sri Mulyani berpendapat bahwa kondisi manufaktur Indonesia yang melemah disebabkan oleh ketidakpastian ekonomi global dan konflik yang terjadi di negara-negara besar seperti Amerika dan China (Intan, 2024). Industri manufaktur merupakan industri yang rentan terkena dampak jika terjadi ketidakpastian ekonomi global dikarenakan aktivitas bisnis yang sangat kompleks (Intan, 2024). Dampak dari ketidakpastian ekonomi global terhadap perusahaan manufaktur dapat berupa tingkat penjualan yang menurun, melemahnya nilai tukar rupiah, dan inflasi harga bahan baku. Hal tersebut dapat menjadi ancaman yang serius bagi perusahaan karena dapat memicu potensi terjadinya kesulitan keuangan yang akan dialami perusahaan

Financial distress merupakan keadaan kesulitan keuangan yang serius dialami perusahaan yang dapat menimbulkan risiko kebangkrutan. Definisi *financial distress* menurut Nababan & Hartikayanti (2025) adalah penurunan kinerja perusahaan yang berada pada tahap akhir sebelum akhirnya terjadi kebangkrutan atau likuidasi. *Financial distress* yang terjadi pada perusahaan dapat ditandai dengan beberapa faktor seperti *delisting*, merger, dan akuisisi. Perusahaan yang mengalami *delisting* artinya perusahaan sedang berada dalam kondisi negatif yang dapat mempengaruhi keberlangsungan bisnis perusahaan seperti halnya *financial distress*.

Pada hakikatnya, setiap perusahaan memiliki *goals* yang serupa yaitu meraih profit. Namun, setiap perusahaan tidak selalu dapat mengelola bisnisnya dengan efektif dan mencapai laba yang diharapkan. Perusahaan yang sukses meraih laba secara optimal akan mempunyai sumber daya yang memadai untuk menjalankan operasionalnya, sehingga risiko mengalami kesulitan keuangan lebih kecil. Di sisi lain, jika perusahaan terus-menerus mengalami penurunan laba, maka kemungkinan perusahaan akan menghadapi masalah keuangan yang lebih serius (Arifiana & Khalifaturofi'ah, 2022). Berdasarkan hasil pengukuran *financial*

distress yang ditentukan menggunakan nilai Z pada model *Altman*, berikut dapat disajikan diagram yang menunjukkan jumlah perusahaan manufaktur sektor *consumer cyclicals* yang sedang mengalami kondisi *financial distress* dari tahun 2021-2023.

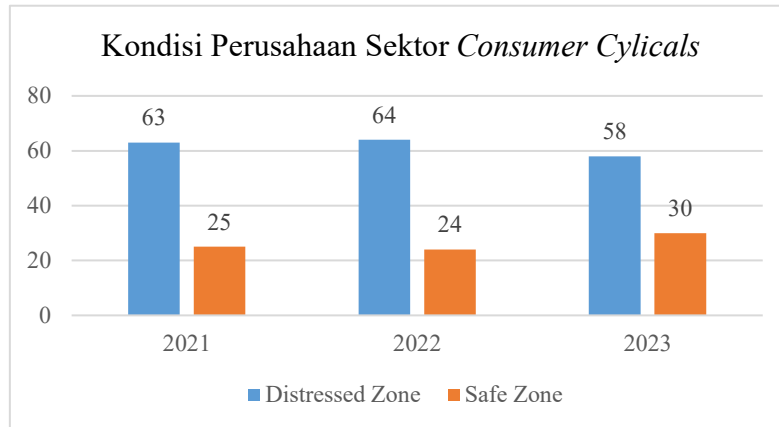


Diagram 1. Hasil Pengukuran *Financial Distress* Menggunakan *Altman Z-Score*

Sumber: Data Diolah (2025)

Diagram 1 tersebut dapat dimaknai bahwa sebagian besar perusahaan sektor barang konsumen bukan primer (*consumer cyclicals*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berada pada zona tertekan (*distressed zone*) atau dengan kata lain, sedang mengalami tekanan finansial (*financial distress*). *Distressed zone* dapat diakibatkan oleh beberapa faktor seperti struktur modal yang tidak tepat, masalah arus kas, peningkatan utang, dan perencanaan bisnis yang buruk (Sasi et al., 2023). PT Sritex menjadi salah satu contoh perusahaan yang mengalami kondisi kesulitan keuangan hingga menyebabkan kebangkrutan. Salah satu penyebab utama PT Sritex bangkrut adalah karena pengelolaan *decision making* yang buruk terkait utang sehingga menempatkan perusahaan dalam kondisi tekanan finansial yang berat akibat kenaikan utang yang signifikan (Darmansyah & Auliyanti, 2025). Ini menunjukkan adanya kurangnya kehati-hatian dan kompetensi manajemen dalam melakukan analisis keuangan yang akurat. Keputusan manajemen dalam mengelola utang secara berlebihan tidak mempertimbangkan dampak jangka panjang yang akan dialami oleh perusahaan. Dalam konteks ini, struktur kepemilikan khususnya kepemilikan manajerial menjadi sangat penting, seperti yang dinyatakan oleh Agustin & Widiatmoko (2022) bahwa kepemilikan manajerial dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajemen, sehingga manajemen dapat membuat keputusan yang lebih bijak dan hati-hati.

Sari & Marheni (2022) menyatakan bahwa struktur kepemilikan dapat menjadi salah satu

faktor yang berdampak pada *financial distress*. Definisi struktur kepemilikan menurut Rustan (2023) merupakan perbandingan proporsi saham yang dimiliki oleh pihak internal perusahaan dan proporsi saham yang dimiliki pihak eksternal perusahaan. Kepemilikan manajerial termasuk bagian struktur kepemilikan yang didefinisikan sebagai kepemilikan saham perusahaan oleh manajer perusahaannya (Adzroo & Suryaningrum, 2023). Dalam relevansinya dengan teori keagenan, kepemilikan manajerial dinilai mampu mengurangi konflik keagenan karena manajer juga berperan sebagai investor pada perusahaan yang memiliki kesamaan kepentingan dengan investor yang lain. Dengan kondisi tersebut, kepemilikan manajerial mampu menyetarakan kepentingan antara agen dan prinsipal sehingga diharapkan dapat mengurangi potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan (Santoso & Nugrahanti, 2022).

Selain peristiwa kebangkrutan, PT Sritex juga terseret kasus pencemaran lingkungan yang diduga dilakukan oleh perusahaan yang terafiliasi dengan Sritex yaitu PT RUM (Rayon Utama Makmur). Dalam aktivitas operasionalnya, diduga terdapat kebocoran pipa pembuangan sehingga menyebabkan pencemaran air yang berdampak pada kesehatan masyarakat karena limbah cair dari sisa aktivitas perusahaan (Tempo, 2024). Disamping perusahaan berupaya untuk memperoleh keuntungan yang maksimal, terdapat hal lain yang juga menjadi perhatian oleh perusahaan, yaitu tanggung jawab sosial perusahaan atau biasa dikenal dengan *corporate social responsibility* (CSR).

CSR merupakan komitmen suatu organisasi untuk ikut berpartisipasi dalam pembangunan ekonomi yang berkelanjutan melalui kerja sama dengan karyawan, masyarakat umum, dan komunitas lokal guna meningkatkan kualitas hidup yang saling menguntungkan serta mendukung perusahaan untuk lebih memperhatikan dampak yang ditimbulkan dari aktivitas operasionalnya terhadap aspek *triple bottom line* yaitu ekonomi, lingkungan dan sosial (Tampubolon et al., 2020). Pengungkapan CSR dinilai relevan dengan konsep teori sinyal, karena dapat memberikan sinyal atau informasi yang positif yang dapat meningkatkan kepercayaan dan membangun reputasi yang baik bagi para *stakeholder* (Adzroo & Suryaningrum, 2023). Hal tersebut mampu memikat investor untuk berinvestasi pada perusahaan sehingga meningkatkan jumlah modal perusahaan dan memperkecil kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Terdapat penelitian-penelitian terdahulu yang menunjukkan berbagai macam pengaruh

dari kepemilikan manajerial dan CSR pada *financial distress*. Penelitian Santoso & Nugrahanti (2022) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat berdampak negatif terhadap *financial distress*. Namun, Adzroo & Suryaningrum (2023) menyatakan hal yang berbeda yaitu kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian oleh Setiorini et al., (2022) menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap *financial distress* tetapi hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian Utami et al., (2021) yang menunjukkan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Urgensi pemilihan sektor *consumer cyclicals* sebagai subjek penelitian adalah karena sektor tersebut relevan dengan fenomena dan permasalahan yang diangkat yaitu penurunan kinerja industri manufaktur di Indonesia serta fakta riil kebangkrutan PT Sritex yang termasuk dalam salah satu jenis perusahaan sektor *consumer cyclicals*. Selain itu, sektor *consumer cyclicals* berkarakteristik sangat rentan terhadap fluktuasi ekonomi dan preferensi konsumen karena sektor tersebut bukan memproduksi produk yang berkaitan dengan kebutuhan sehari-hari (*primer*) sehingga ketika daya beli konsumen yang menurun akibat melemahnya ekonomi, maka *demand* terhadap produk akan berkurang (Apriliake et al., 2024). Selain itu, *financial distress* dalam penelitian diukur menggunakan metode *Altman Z-Score* karena tingkat akurasi 84% lebih tinggi dibandingkan dengan metode lainnya (Seto & Trisnaningsih, 2021). Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan, maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji dan membuktikan secara empiris masing-masing pengaruh kepemilikan manajerial dan CSR terhadap *financial distress*.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang terstruktur dan sistematis. Penggunaan dua variabel bebas dalam penelitian yaitu kepemilikan manajerial dan CSR, serta variabel terikat yaitu *financial distress*. Populasi pada riset ini yaitu perusahaan manufaktur sektor barang konsumen bukan primer (*consumer cyclicals*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2021-2023 dan yang menjadi sampel penelitian dipilih menggunakan kriteria dengan teknik *purposive sampling*. Beberapa kriteria tersebut diantaranya yaitu 1) Perusahaan *consumer cyclicals* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023. 2) perusahaan *consumer cyclicals* yang tidak melaporkan laporan keuangan, tahunan, dan keberlanjutan lengkap selama 2021-2023. 3) Perusahaan *consumer cyclicals* yang tidak menggunakan mata uang rupiah dalam pelaporannya. Demikian, ditentukan sampel sebanyak

59 perusahaan *consumer cyclicals* yang memenuhi kriteria dan mewakili populasi sehingga data yang diperoleh berjumlah 177 data. Jenis data yang digunakan dalam penelitian yaitu data sekunder yang dapat diperoleh dan diakses melalui situs resmi BEI dan perusahaan sampel.

Analisis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu analisis statistik deskriptif dan regresi logistik biner menggunakan alat pengolah data yaitu IBM SPSS versi 27. Pemilihan regresi logistik biner sebagai teknik analisis karena bertujuan untuk memprediksi kemungkinan terjadinya variabel terikat yang bersifat *dummy* yaitu variabel yang memiliki dua kategori seperti '1' dan '0' menggunakan variabel bebas. Pengujian data menggunakan regresi logistik biner terdiri dari beberapa tahap, yaitu *overall model fit*, *koefisien determinasi*, *goodness of fit test*, dan matriks klasifikasi.

HASIL

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Y	177	.00	1.00	.5706	.49639
X1	177	.00	.71	.0757	.16256
X2	177	.04	.75	.3388	.15017
Valid N (listwise)	177				

Sumber: Data Diolah (2025)

Berdasarkan tabel 1, menunjukkan hasil statistik deskriptif dari variabel bebas dan terikat dalam penelitian yaitu X1 (kepemilikan manajerial), X2 (CSR), dan Y (*financial distress*). N menunjukkan jumlah data sampel sebanyak 177 data. Perusahaan yang tingkat *financial distress* >2,99 diberi nilai 0 dan <2,99 diberi nilai 1. Y bernilai minimum 0 dan maksimum 1 dengan nilai rata-rata sebesar 0.5706 dan standar deviasi 0.49639. Nilai minimum *financial distress* artinya tingkat kesulitan keuangan perusahaan sangat kecil dengan kata lain perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang sehat, sedangkan nilai maksimumnya berarti perusahaan sedang mengalami kondisi *financial distress* yang cukup serius. Nilai minimum X1 adalah 0 dan maksimum 0.71 dengan rata-rata 0.0757 dan standar deviasi 0.16256. Nilai minimum X2 yaitu 0,04 dan maksimum 0.75 dengan rata-rata 0.3388 dan standar deviasi

0.15017.

Analisis Regresi Logistik Biner

Uji Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Evaluasi menyeluruh terhadap model (*Overall Model Fit*) dilakukan menggunakan nilai *Log Likelihood*, yaitu -2Log Likelihood ($-2LL$), yang dibandingkan antara nilai awal (*block number* = 0) dan akhir (*block number* = 1). Pengujian dilakukan dengan menganalisis selisih antara kedua nilai tersebut; jika nilai $-2LL$ awal lebih besar dari nilai $-2LL$ akhir, maka menggambarkan adanya perbaikan pada model regresi (Ghozali, 2018). Hipotesis yang diterapkan untuk menilai *overall model fit* adalah: H_0 = model fit dengan data, dan H_a = model tidak fit dengan data.

Tabel 2. -2Log Likelihood Awal

Iteration History ^{a,b,c}			
		Coefficients	
Iteration		-2 Log likelihood	Constant
Step 0	1	241.831	.282
	2	241.831	.284
	3	241.831	.284

Sumber: Data Diolah (2025)

Tabel 3. -2Log Likelihood Akhir

Iteration History ^{a,b,c,d}				
		Coefficients		
Iteration		-2 Log likelihood	Constant	X1 X2
Step 1	1	216.892	-.910	.039 .023
	2	212.393	-1.136	.066 .031
	3	211.230	-1.251	.088 .033
	4	211.146	-1.285	.095 .033
	5	211.145	-1.287	.096 .033
	6	211.145	-1.287	.096 .033

Sumber: Data Diolah (2025)

Tabel 2 menunjukkan nilai $-2LL$ sebelum variabel independen dimasukkan (*block number* = 0) sebesar 241.831, yang lebih besar dibandingkan nilai $-2LL$ setelah variabel

independen dimasukkan (*block number* = 1) sebesar 211.145 pada tabel 3. Penurunan nilai – 2LL sebesar 30.686 menggambarkan bahwa model yang dihipotesiskan telah sesuai (fit) dengan data, sehingga dengan menambahkan variabel independen menunjukkan bahwa model regresi yang diusulkan baik, atau dengan kata lain H_0 diterima.

Koefisien Determinasi (*Nagelkerke's R Square*)

Tabel 4. *Nagelkerke's R Square*

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	211.145 ^a	.159	.214

Sumber: Data Diolah (2025)

Berdasarkan tabel 4, nilai koefisien determinasi *Nagelkerke's R Square* adalah 0,248. Nilai tersebut menjelaskan bahwa variabel bebas, yaitu kepemilikan manajerial dan *corporate social responsibility* (CSR), hanya mampu menjelaskan variabel terikat *financial distress* sebesar 21,4%, sementara 78,6% dapat dijabarkan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Uji Kelayakan Model Regresi (*Goodness of Fit Test*)

Pengujian kelayakan model regresi dilakukan dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*, yang diukur melalui nilai chi square. Uji ini menguji hipotesis nol yang menyatakan bahwa data empiris sesuai dengan model, tanpa perbedaan signifikan antara keduanya, sehingga model dianggap fit (Ghozali, 2018). Jika nilai probabilitas (*p-value*) dari uji ini $\leq 0,05$, artinya ada perbedaan signifikan antara model dan data, sehingga model tidak dapat digunakan untuk prediksi dan hipotesis nol ditolak. Sebaliknya, jika *p-value* $\geq 0,05$, tidak ada perbedaan signifikan, yang menunjukkan bahwa model dapat digunakan untuk prediksi dan hipotesis nol diterima.

Tabel 5. *Hosmer Lemeshow's Goodness of Fit Test*

Hosmer and Lemeshow Test			
Step	Chi-square	df	Sig.
1	11.067	8	.198

Sumber: Dat Diolah (2025)

Berdasarkan tabel 5, hasil uji *Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit Test* menunjukkan nilai *chi-square* sebesar 11,067 dengan tingkat signifikansi 0,198. Karena *P-value* (0,198) >

0,05 maka hipotesis nol diterima, yang berarti tidak ada perbedaan signifikan antara model dan data. Dengan demikian, model regresi dalam penelitian ini dianggap layak untuk memprediksi nilai observasinya.

Tabel Klasifikasi

Tabel klasifikasi menunjukkan kekuatan prediksi model regresi logistik dalam memprediksi *financial distress* (Y). Baris tabel mencerminkan nilai observasi sebenarnya dari variabel terikat, sementara kolom menunjukkan prediksi variabel terikat.

Tabel 6. Tabel Klasifikasi

		<i>Predicted</i>		
		<i>Financial Distress</i>		
		Tidak		<i>Percentage</i>
<i>Observed</i>		Mengalami	Mengalami	<i>Correct</i>
Step 1 Financial	Tidak Mengalami	43	33	56.6
Distress	Mengalami	30	71	70.3
Overall Percentage				64.4

Sumber: Data Diolah (2025)

Berdasarkan tabel 6, hasil prediksi menunjukkan bahwa dari 76 perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*, 43 perusahaan benar-benar tidak mengalami dan 33 perusahaan seharusnya tidak mengalami tetapi mengalami *financial distress*, sehingga ketepatan prediksi untuk kelompok ini adalah 56,6% ($43/76 \times 100$). Sementara itu, dari 101 perusahaan yang diprediksi mengalami *financial distress*, 71 perusahaan benar-benar mengalami dan 30 perusahaan seharusnya mengalami tetapi tidak mengalami, dengan ketepatan prediksi sebesar 70,3% ($71/101 \times 100$). Secara keseluruhan, kemampuan model regresi logistik dalam memprediksi *financial distress* adalah 64,4% ($(71+43)/177 \times 100$).

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian menggunakan uji wald. Dalam menentukan hipotesis diterima atau ditolak dengan membandingkan *p-value* dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Jika *p-value* $> 0,05$ maka H_0 diterima, yang berarti variabel bebas tidak mempengaruhi variabel terikat. Sebaliknya, jika *p-value* $< 0,05$ maka H_0 ditolak, menunjukkan bahwa variabel bebas mempengaruhi variabel terikat.

Tabel 7. Hasil Uji Wald

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a X1	.096	.030	10.243	1	.001	1.101
X2	.033	.012	7.953	1	.005	1.034
Constant	-1.287	.458	7.916	1	.005	.276

Sumber: Data Diolah (2025)

Dari tabel 7 diperoleh persamaan regresi logistik sebagai berikut:

$$\ln \frac{P}{1-P} = -1.287 + 0.096 X1 + 0.033 X2 + e \quad (2)$$

Berdasarkan tabel 7, koefisien regresi dapat diinterpretasikan bahwa variabel X1 (kepemilikan manajerial) memiliki koefisien positif 0.096, yang menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu unit kepemilikan manajerial, dengan variabel independen lain konstan, akan meningkatkan *financial distress* sebesar 0.096. Perusahaan dengan kepemilikan manajerial lebih tinggi memiliki peluang mengalami *financial distress* 1.101 kali lebih besar dibandingkan yang lebih rendah. Variabel X2 (CSR) memiliki koefisien positif 0.033, yang berarti setiap kenaikan satu unit CSR, dengan variabel independen lain konstan, akan meningkatkan *financial distress* sebesar 0.033. Perusahaan dengan CSR lebih tinggi memiliki peluang mengalami *financial distress* 1.034 kali lebih besar dibandingkan yang lebih rendah.

Berdasarkan analisis regresi logistik pada tabel 7, hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa hipotesis pertama (H1) mengenai pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* diterima, dengan nilai signifikan 0,001 yang lebih kecil dari 0,05. Ini mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hipotesis kedua (H2) juga diterima, menunjukkan bahwa pengaruh CSR terhadap *financial distress* juga diterima, karena nilai signifikan 0,005 lebih kecil dari 0,05, yang berarti CSR berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

PEMBAHASAN

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan manajerial merupakan saham yang dimiliki oleh pihak internal dalam konteks ini adalah manajer perusahaan. Hasil pengujian hipotesis menyatakan bahwa hipotesis pertama (H1) diterima yaitu kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat kepemilikan

manajerial tinggi cenderung mengalami *financial distress*. Hal tersebut karena tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi mendorong investor manajemen mengambil keputusan yang menguntungkan diri sendiri, seperti praktik manajemen laba dan ekspansi berisiko, yang dapat meningkatkan potensi gagal bayar (Setiadi et al., 2024). Meskipun teori keagenan menyatakan bahwa manajemen seharusnya menyatukan kepentingan pemegang saham dan manajemen, pemisahan wewenang dapat memicu konflik kepentingan yang merugikan perusahaan. Temuan ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Santoso & Nugrahanti (2022), Sari & Marheni (2022), Yanti & Purwanto (2023) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap *Financial Distress*

Corporate social responsibility (CSR) adalah komitmen suatu organisasi terhadap aspek sosial, ekonomi, dan lingkungan untuk mendukung pembangunan berkelanjutan. Hipotesis kedua (H2) menyatakan bahwa CSR memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, dan hasil pengujian menunjukkan bahwa H2 diterima, dengan pengaruh positif antara CSR dan *financial distress*. Artinya, semakin besar pengungkapan CSR, semakin tinggi risiko *financial distress* perusahaan. Hasil tersebut didukung dengan data sampel yang menunjukkan bahwa meskipun dalam tekanan finansial, pengungkapan CSR tetap tinggi. Kondisi tersebut dapat disebabkan oleh strategi bisnis yang buruk sehingga pengungkapan CSR dinilai tidak proporsional dengan kondisi keuangan perusahaan Saragih & Mutmainah (2024). Teori sinyal menjelaskan bahwa pengungkapan CSR yang tidak proporsional dengan kondisi keuangan perusahaan dapat menjadi sinyal buruk bagi pemangku kepentingan karena pengeluaran untuk CSR dapat menjadi beban finansial bagi perusahaan dalam kondisi *financial distress*, karena tidak mampu memberikan keuntungan jangka pendek yang manfaatnya dapat segera diperoleh untuk membantu memperbaiki kondisi keuangan perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan temuan sebelumnya oleh Setiorini et al., (2022) dan Aziz et al., (2023) yang menunjukkan pengaruh positif CSR terhadap *financial distress*, namun bertentangan dengan penelitian lain dari Nugrahanti (2021), Utami et al., (2021), serta Adzroo & Suryaningrum (2023) yang menyatakan pengaruh negatif.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian data pada perusahaan *consumer cyclicals* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023, diperoleh kesimpulan bahwa kepemilikan manajerial

berpengaruh signifikan pada *financial distress* dan CSR juga berpengaruh signifikan pada *financial distress*. Penelitian ini membantu memberikan analisis mengenai peran kepemilikan manajerial dalam tata kelola perusahaan terhadap risiko *financial distress*. Hasilnya menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kondisi keuangan perusahaan. Berdasarkan teori keagenan, sikap oportunistik manajemen dapat memicu konflik kepentingan yang akan memperburuk kinerja keuangan dan menyebabkan perusahaan berada dalam kesulitan finansial. Kepentingan yang berbeda akan mempengaruhi kebijaksanaan dan kehati-hatian dalam *decision making* sehingga akan berdampak pada performa perusahaan kedepannya. Pengungkapan CSR yang berlebihan dan tidak sebanding dengan kondisi keuangan perusahaan dapat membebani arus kas dan meningkatkan risiko *financial distress*. Secara praktis, temuan dalam penelitian mengingatkan bahwa kepemilikan saham manajerial yang tinggi tidak selalu menjamin stabilitas keuangan. Investor dan manajemen perlu menghindari sikap oportunistik demi kepentingan pribadi agar terhindar dari konflik kepentingan dan risiko *financial distress*. Manajemen juga harus merancang strategi CSR yang sejalan dengan kondisi keuangan perusahaan agar aktivitas tersebut menjadi investasi jangka panjang, bukan beban finansial.

DAFTAR PUSTAKA

- Adzroo, N. U., & Suryaningrum, D. H. (2023). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Sales Growth, Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal Wahana Akuntansi*, 18(1), 128–150. <https://doi.org/10.21009/10.21009/wahana.18.018>
- Agustin, E. P., & Widiatmoko, J. (2022). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kualitas Audit terhadap Manajemen Laba. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(1), 990–1002. <https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.707>
- Apriliake, C. R., Desyana, G., & Astarani, J. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Sales Growth Terhadap Financial Distress Dengan GCG Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (JEBMA)*, 4(2), 666–679. <https://doi.org/10.47709/jebma.v4i2.3910>
- Arifiana, R., & Khalifaturofi'ah, S. O. (2022). the Effect of Financial Ratios in Predicting Financial Distress in Manufacturing Companies. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen*, 15(2), 103–108. <https://doi.org/10.23969/jrbm.v15i2.5838>
- Aziz, A. ., Anwar, S., & Setiawan, A. . (2023). Determinant Analysis Corporate Governance and Csr To Financial Distress: Empirical Study. *Jurnal Akunida*, 9(1), 1–15.
- Darmansyah, A. P., & Auliyanti, M. S. (2025). *Mengungkap Penyebab Kepailitan PT . Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex) : Faktor Internal , Eksternal , Manajemen Keuangan dan*

Proses Hukum. 3(1), 330–340.

Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Intan, G. (2024). *PMI Manufaktur Anjlok, Tanda Ekonomi Indonesia Melambat?* VOA Indonesia. <https://www.voaindonesia.com/a/pmi-manufaktur-anjlok-tanda-ekonomi-indonesia-melambat-/7742333.html>

Nababan, D., & Hartikayanti, H. N. (2025). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Transportation & Logistic. *JIMEA*, 9(1), 1557–1576. <https://doi.org/https://doi.org/10.31955/mea.v9i1.5235>

Nugrahanti, Y. W. (2021). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Financial Distress Dengan Mekanisme Corporate Governance sebagai Pemoderasi. *Simposium Nasional Perpajakan*, 1(1), 45–60.

Rustan. (2023). *Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Hutang (Strategi Perusahaan dalam Mengelola Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Hutang Untuk Mencapai Tujuan Bisnis)* (Rustan (ed.); 1st ed.). Penerbit Agma.

Santoso, L., & Nugrahanti, Y. W. (2022). the Effect of Ownership Structure on Financial Distress: Evidence in Indonesian Manufacturing Companies. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 14(1), 55–64. <https://doi.org/10.23969/jrak.v14i1.5178>

Saragih, A. P. G., & Mutmainah, S. (2024). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Financial Distress Badan Usaha Milik Negara dan Swasta (Studi Empiris terhadap Perusahaan Manufaktur di Indonesia yang Terdaftar pada BEI Tahun 2018-2022). *Diponegoro Journal of Accounting*, 13(3), 1–12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>

Sari, M. I., & Marheni, D. K. (2022). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap esultitan Keuangan Pada Perusahaan BUMN Non Finansial Yang Terdaftar Di BEI. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 3(3), 1206–1215. <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>

Sasi, A., Amtiran, P. Y., & Makatita, R. F. (2023). Analisis Financial Distress Menggunakan Metode Altman Z-Score Dan Zmijewski Sub Sektor Transportasi. *Jurnal Ekobis : Ekonomi Bisnis & Manajemen*, 13(1), 39–55. <https://doi.org/10.37932/j.e.v13i1.685>

Setiadi, R. A., Setijaningsih, H. T., & Vrawati. (2024). Factors That Influence Financial Distress in Banking Companies. *International Journal of Application on Economics and Business (IJAEB)*, 2(1), 3216–3229. <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/ijaeb.v2i1.3216-3229>

Setiawati, S. (2024). *5 Tanda Ekonomi RI Lagi Gawat, Bikin Ngeri*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/research/20241003094035-128-576585/5-tanda-ekonomi-ri-lagi-gawat-bikin-ngeri>

Setiorini, K. R., Fidayanti, F., Kalbuana, N., & Cakranegara, P. A. (2022). Pengaruh Leverage sebagai Pemoderasi Hubungan GCG, CSR dan Agresivitas Pajak terhadap Financial Disstress pada Perusahaan Perbankan Syariah di Indonesia. *Journal of Business and* 712

- Economics Research (JBE)*, 3(2), 194–202. <https://doi.org/10.47065/jbe.v3i2.1750>
- Seto, B. A., & Trisnaningsih, S. (2021). Penggunaan Model Altman Z-Score, Springate, Zmijewski Dan Grover Dalam Memprediksi Financial Distress. *Seminar Nasional Akuntansi Dan Call for Paper (SENAPAN)*, 1(2), 754–769. <https://doi.org/10.33005/senapan.v1i2.152>
- Tampubolon, L. Y., Fahria, R., & Maulana, A. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Financial Distress: Peran Moderasi Firm Life Cycle. *Prosiding Biema*, 1, 739–750. <https://conference.upnvj.ac.id/index.php/biema/article/view/924>
- Tempo. (2024). *Sebelum Pailit, Nama Sritex Terseret Gugatan Pencemaran Lingkungan*. Tempo.Co. <https://www.tempo.co/lingkungan/sebelum-pailit-nama-sritex-terseret-gugatan-pencemaran-lingkungan-1161432>
- Utami, E. F., Rahman, A., & Kartika, R. (2021). Corporate Social Responsibility, Financial Distress, Dan Siklus Hidup Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 106. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.289>
- Yanti, R. D. M., & Purwanto, A. (2023). Pengaruh Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility terhadap Financial Distress. *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(2), 1–12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>