

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*, KINERJA
KEUANGAN, *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*
DAN MAKROEKONOMI TERHADAP
*FINANCIAL DISTRESS***

(Studi pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI)

SKRIPSI



Disusun oleh:

Nama: AMALIA ZAHRA

No. Mhs: 142200177

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN"

YOGYAKARTA

2024

HALAMAN JUDUL

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*,
KINERJA KEUANGAN, *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*
DAN MAKROEKONOMI TERHADAP
*FINANCIAL DISTRESS***

(Studi pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI)

SKRIPSI

Diajukan guna memenuhi persyaratan untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Studi Akuntansi Universitas Pembangunan
Nasional “Veteran” Yogyakarta

Disusun oleh:

AMALIA ZAHRA

NIM. 142200177

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL “VETERAN”

YOGYAKARTA

2024

HALAMAN PENGESAHAN

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*,
KINERJA KEUANGAN, *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*
DAN MAKROEKONOMI TERHADAP
*FINANCIAL DISTRESS***

(Studi pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI)

Disusun oleh:

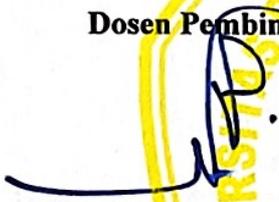
AMALIA ZAHRA

142200177

Telah disetujui dengan baik,
Yogyakarta, 06 Februari 2024

Dosen Pembimbing

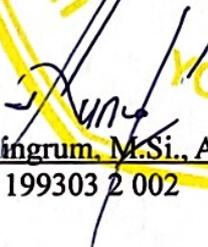
Ketua Penguji

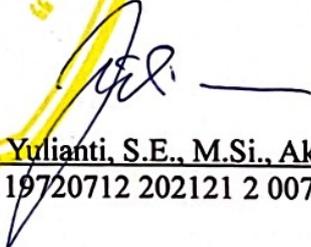

Dr. Noto Pamungkas, M.Si.
NIP. 19591116 198803 1 001


Dr. Januar Eko Prasetyo, S.E., M.Si., Akt
NIP. 19720109 202121 1 003

Dosen Penguji I

Dosen Penguji II


Dra. Sri Luna Murdianingrum, M.Si., Ak., CA
NIP. 19651205 199303 2 002


Dr. Retno Yulianti, S.E., M.Si., Ak., CA.
NIP. 19720712 202121 2 007

Mengetahui
Ketuan Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UPN "Veteran" Yogyakarta



Dr. Zubrotun, S.P., M.Si., Ak., CRP., CIIQA.
NIP. 19740112 202121 2 002

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*,
KINERJA KEUANGAN, *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*
DAN MAKROEKONOMI TERHADAP
*FINANCIAL DISTRESS***

(Studi pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI)

Disusun oleh:

AMALIA ZAHRA

142200177

Telah dipresentasikan di depan penguji pada tanggal 2 Februari 2024 dan telah dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai salah satu persyaratan dalam memperoleh gelar Sarjana Akuntansi

Susunan Dewan Penguji

Dosen Pembimbing

Ketua Penguji

Dr. Noto Pamungkas, M.Si.
NIP. 19591116 198803 1 001

Dr. Januar Eko Prasetyo, S.E., M.Si., Akt
NIP. 19720109 202121 1 003

Dosen Penguji I

Dosen Penguji II

Dra. Sri Luna Murdianingrum, M.Si., Ak., CA
NIP. 19651205 199303 2 002

Dr. Retno Yulianti, S.E., M.Si., Ak., CA.
NIP. 19720712 202121 2 007

Mengetahui

**Ketuan Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UPN "Veteran" Yogyakarta**



Dr. Zuhrotun, S.E., M.Si., Ak., CRP., CIIQA.
NIP. 19740112 202121 2 002

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : AMALIA ZAHRA

No. Mahasiswa : 142200177

Judul Skripsi : Pengaruh *Good Corporate Governance*, Kinerja Keuangan, *Corporate Social Responsibility*, dan Makroekonomi terhadap *Financial Distress*

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi dengan judul di atas adalah benar – benar asli karya tulis saya dan sepanjang pengetahuan saya tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar akademik di perguruan tinggi, dan tidak terdapat karya yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam skripsi ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila di kemudian hari dapat dibuktikan terdapat unsur – unsur plagiasi maka saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh dibatalkan serta diproses sesuai dengan peraturan perundang – undangan yang berlaku.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya.

Yogyakarta, 20 Desember 2023.

Yang memberikan pernyataan,



AMALIA ZAHRA

ABSTRAK

Tujuan penelitian adalah untuk menguji secara empiris dan mengetahui pengaruh *good corporate governance*, kinerja keuangan, *corporate social responsibility*, dan makroekonomi terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 – 2022. Populasi dalam penelitian ini terdiri dari 92 perusahaan properti dan *real estate*. Sampel yang digunakan berjumlah 23 perusahaan yang dipilih dengan teknik *purposive sampling*. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang merupakan data laporan keuangan perusahaan diperoleh melalui *website* resmi BEI maupun perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, likuiditas, *leverage*, dan suku bunga berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kata kunci: Kepemilikan Manajerial, Likuiditas, *Leverage*, *Corporate Social Responsibility*, Suku Bunga, dan *Financial Distress*.

ABSTRACT

The research aimed to examine effect of good corporate governance, financial performance, corporate social responsibility, and macroeconomics on financial distress in property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2019-2022. The population in this study consisted of 92 property and real estate companies. The sample used amounted to 23 companies selected by purposive sampling technique. The type of data used is secondary data which is company financial report data obtained through the official IDX and company websites. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis. The results showed that managerial ownership, liquidity, leverage, and interest rates affect financial distress, while corporate social responsibility has no effect on financial distress.

Keywords: Managerial Ownership, Liquidity, Leverage, Corporate Social Responsibility, Interest Rates, and Financial Distress.

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulisan skripsi dengan judul “Pengaruh *Good Corporate Governance*, Kinerja Keuangan, *Corporate Social Responsibility*, dan Makroekonomi terhadap *Financial Distress*” studi pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI dapat diselesaikan. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan pendidikan Program Strata Satu (S-1) Sarjana Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Yogyakarta.

Penulis menyadari dalam hal penulisan skripsi ini tidak lepas dari kekurangan yang disebabkan keterbatasan yang penulis miliki. Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan, pengarahan, dan dukungan serta bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan selesainya penyusunan dan penulisan skripsi ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu penulis. Adapun ungkapan terima kasih penulis tujukan kepada:

1. Allah SWT atas berkat dan rahmatnya yang selalu memberikan kekuatan serta kelancaran kepada penulis atas penyusunan skripsi ini.
2. Alm. Simbah Lembut yang menjadi rumah bagi penulis, selalu percaya, dan memberikan semangat serta doa untuk kesuksesan penulis.
3. Kedua orang tua, Bapak Hartono dan Ibu Sulimah, yang selalu berjuang memberikan pendidikan yang terbaik untuk anaknya, serta selalu memberikan

kasih dan sayang tiada hentinya, memberikan semangat, dan doa yang dipanjatkan demi kelancaran dan kesuksesan penulis.

4. Muhammad Irfan Affandi selaku kakak yang menjadi alasan penulis untuk selalu berjuang dan selalu mendoakan untuk kesuksesan penulis.
5. Bapak Prof. Dr. Mohammad Irhas Effendi M.Si., selaku Rektor Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Yogyakarta.
6. Bapak Dr. Sujatmika, M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Yogyakarta.
7. Ibu Dr. Zuhrotun, S.E., M.Si, Ak., CA., CRP., selaku Ketua Jurusan Akuntansi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Yogyakarta.
8. Bapak Dr. Noto Pamungkas, M.Si, selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang senantiasa sabar dan membimbing selama proses penyusunan skripsi serta banyak memberi masukan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
9. Ibu Siti Rokhimah, S.E., M.Acc., selaku Dosen Wali yang telah membantu dalam hal bimbingan akademik terkait penyelesaian studi.
10. Bapak/Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Yogyakarta.
11. Keenan Fairuzzya Saga selaku sahabat penulis sejak Pertukaran Mahasiswa Merdeka 2 di Bengkulu dan tempat penulis untuk berkeluh kesah dalam dunia perkuliahan.

12. Zyahira Mourischa Fatimah Azzahra dan Aldi Hendrawan selaku sahabat penulis yang selalu menghibur dan memberikan semangat dalam setiap keadaan hidup yang di jalani penulis.
13. Mbak Farah Fadilla selaku kakak tingkat yang menjadi teman diskusi sejak kelas tata kelola perusahaan dan dalam penyusunan skripsi.
14. Arif Agung Wibowo dan Risky Dwiyono selaku teman dalam melakukan *brainstorming* materi dalam penulisan skripsi.
15. Teman – teman “Humbis” Muna, Zaki, Ryan, dan Tyo yang selalu kebersamai penulis sejak mahasiswa baru.
16. Teman – teman “Tiket” Tio, Zaki, dan Alfian yang selalu menghibur penulis dala, penulisan skripsi.
17. Teman – teman “Assalamualaikum Bidadari Surga” Ayusti, Eka, dan Nining yang menjadi tempat cerita penulis selama di dunia perkuliahan.
18. Teman – teman magang MSIB Batch 5 Divisi Usaha Mikro Dinas Koperasi dan UKM DIY Rani, Dinda, Biti, Cia, Arif, Imam, Rafi, Risky, dan Ammar yang kebersamai penulis dalam melakukan penulisan skripsi.
19. Teman – teman satu bimbingan Yaika, Yurika, dan Zulfina yang kebersamai penulis dan bertukar pikiran selama bimbingan.
20. Teman – teman angkatan 2020 yang selalu membantu dan memberikan informasi selama masa perkuliahan sehingga penulis bisa ada di titik ini.
21. Seluruh pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

22. *Last but not least, I wanna thank me. I wanna thank for believing in me. I wanna thank me for doing all this hard work. I wanna thank me for having no days off. I wanna thank me for never quitting. I wanna thank me for always being a giver and trying to give more than I receive. I wanna thank me for trying to do more right than wrong. I wanna thank me for just being me at all time.*

Yogyakarta, 20 Desember 2023.

AMALIA ZAHRA

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI.....	iv
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian.....	10
1.4 Manfaat Penelitian.....	10
1.4.1 Manfaat Teoritis	10
1.4.2 Manfaat Praktis	10
1.5 Kontribusi Penelitian.....	11
1.6 Sistematika Penulisan Karya Ilmiah.....	12
BAB II LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA	13
2.1 Landasan Teori	13
2.1.1 Teori Keagenan	13
2.1.2 Teori Sinyal	14
2.1.3 Teori Legimitasi	15
2.1.4 Teori Keynesian	16
2.2 Tinjauan Pustaka.....	17
2.2.1 Financial Distress	17
2.2.2 <i>Good Corporate Governance</i>	19
2.2.3 Kepemilikan Manajerial.....	21
2.2.4 Kinerja Keuangan.....	21
2.2.5 Likuiditas.....	22
2.2.6 <i>Leverage</i>	22
2.2.7 <i>Corporate Social Responsibility</i>	23
2.2.8 Makroekonomi	24
2.2.9 Suku Bunga	25
2.3 Tinjauan Penelitian Terdahulu.....	26
2.4 Kerangka Konseptual dan Pernyataan Hipotesis.....	34
2.4.1 Kerangka Konseptual	34

2.4.2	Pernyataan Hipotesis.....	37
BAB III	METODE PENELITIAN	40
3.1	Rancangan Penelitian	40
3.2	Populasi Penelitian	41
3.3	Sampel Penelitian	41
3.4	Variabel Penelitian.....	42
3.4.1	Variabel	42
3.4.2	Definisi Operasionalisasi Variabel	43
3.5	Lokasi dan Waktu Penelitian	46
3.6	Teknik Pengumpulan Data	47
3.7	Model dan Teknik Analisis Data	47
3.7.1	Analisis Deskriptif	47
3.7.2	Uji Regresi Linear Berganda.....	48
3.7.3	Uji Normalitas.....	48
3.7.4	Uji Asumsi Klasik	49
3.7.5	Uji Hipotesis.....	51
BAB IV	PEMBAHASAN	51
4.1	Deskripsi Data	51
4.2	Analisis Statistik Deskriptif.....	53
4.3	Uji Normalitas	55
4.4	Uji Asumsi Klasik.....	60
4.4.1	Uji Multikolinearitas	60
4.4.2	Uji Heteroskedastisitas.....	61
4.4.3	Uji Autokorelasi	66
4.5	Analisis Regresi Linear Berganda	69
4.6	Pengujian Hipotesis	72
4.6.1	Uji <i>Goodness of Fit</i>	72
4.6.2	Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	73
4.6.3	Uji Parsial (Uji <i>t</i>).....	73
4.7	Pembahasan	76
4.7.1	Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap <i>financial distress</i>	76
4.7.2	Pengaruh likuiditas terhadap <i>financial distress</i>	77
4.7.3	Pengaruh <i>leverage</i> terhadap <i>financial distress</i>	78
4.7.4	Pengaruh CSR terhadap <i>financial distress</i>	80
4.7.5	Pengaruh suku bunga terhadap <i>financial distress</i>	81
BAB V	SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN	83
5.1	Simpulan.....	83
5.2	Keterbatasan dan Saran	83
5.2.1	Keterbatan	83
5.2.2	Saran.....	84
5.3	Implikasi.....	85
DAFTAR PUSTAKA	87
LAMPIRAN	93

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	26
Tabel 4.1 Kriteria Pemilihan Sampel	51
Tabel 4.2 Hasil Statistik Deskriptif	53
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas.....	56
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas (setelah Outlier)	57
Tabel 4.5 Hasil Statistik Deskriptif (Setelah dilakukan outlier)	57
Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinearitas.....	60
Tabel 4.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas	62
Tabel 4.8 Hasil Uji Heteroskedastisitas (Transformasi Data)	63
Tabel 4.9 Hasil Statistik Deskriptif (Setelah Transformasi Semi-log).....	64
Tabel 4.10 Hasil Uji Autokorelasi	66
Tabel 4.11 Hasil Uji Autokorelasi (Cochrane-Orcutt)	67
Tabel 4.12 Hasil Statistik Deskriptif (Setelah Cochrance – Orcutt)	68
Tabel 4.13 Hasil Regresi Linear Berganda.....	70
Tabel 4.14 Hasil Uji Goodness of Fit (Uji – F).....	72
Tabel 4.15 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	73
Tabel 4.16 Hasil Uji t	74

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Pertumbuhan PDB Industri Real Estate	2
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	35

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Indeks GRI G4.....	93
Lampiran 2 Populasi Penelitian.....	101
Lampiran 3 Sampel Penelitian	104
Lampiran 4 Data Variabel Independen Penelitian Sebelum Outlier.....	104
Lampiran 5 Data Variabel Dependen Penelitian Sebelum Outlier	108
Lampiran 6 Analisis Statistik Deskriptif Sebelum Outlier.....	110
Lampiran 7 Uji Normalitas Sebelum Outlier.....	111
Lampiran 8 Analisis Bloxpot Kepemilikan Manajerial	111
Lampiran 9 Analisis Bloxpot Likuiditas.....	112
Lampiran 10 Analisis Bloxpot Leverage	112
Lampiran 11 Analisis Bloxpot pada CSR.....	113
Lampiran 12 Analisis Bloxpot pada Suku Bunga.....	113
Lampiran 13 Analisis Bloxpot pada Financial Distress	114
Lampiran 14 Data Variabel Independen Penelitian Setelah Outlier	114
Lampiran 15 Data Variabel Independen Penelitian Setelah Outlier	116
Lampiran 16 Analisis Statistik Deskriptif Setelah Dilakukan Outlier	118
Lampiran 17 Uji Normalitas Setelah dilakukan Outlier	119
Lampiran 18 Hasil Uji Multikolinearitas.....	119
Lampiran 19 Hasil Uji Heteroskedastisitas Sebelum Tranformasi	120
Lampiran 20 Hasil Uji Heteroskedastisitas Setelah Tranformasi.....	120
Lampiran 21 Hasil Statistik Deskriptif Setelah Tranformasi Semi-log.....	121
Lampiran 22 Uji Normalitas Setelah Transformasi Semi-log.....	121
Lampiran 23 Uji Autokorelasi Sebelum Cochrance – Orcutt	122
Lampiran 24 Uji Autokorelasi Setelah Cochrance – Orcutt.....	122
Lampiran 25 Analisis Statistik Deskriptif Setelah Cochrance – Orcutt	122
Lampiran 26 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda.....	123
Lampiran 27 Hasil Uji Goodness of Fit.....	123
Lampiran 28 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	124
Lampiran 29 Hasil Uji Prasional (Uji – T).....	124

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada tahun 2020 Bursa Efek Indonesia (BEI) resmi menerapkan klasifikasi sektor industri baru yaitu IDX Industrial Classification (IDX-IC) menggantikan Jakarta Stock Industrial Classification (JASICA). Dimana pada penerapan IDX-IC prinsip klasifikasi yang digunakan berdasarkan eksposur pasar yang memiliki empat tingkat klasifikasi, yaitu: sektor, subsektor, industri, dan sub-industri sehingga IDX-IC dapat mengelompokkan jenis perusahaan tercatat lebih homogen. Dalam IDX-IC terdapat penambahan 12 sektor dengan 35 sub sektor, 69 industri, dan 130 sub industri. Adapun 12 sektor yang baru dalam IDX-IC adalah sektor energi, barang baku, perindustrian, konsumen primer, konsumen non-primer, kesehatan, keuangan, properti & *real estate*, teknologi, infrastruktur, transportasi & logistik, dan produk investasi tercatat.

Salah satu sektor baru dalam IDX-IC adalah sektor properti & *real estate*. Perusahaan properti & *real estate* merupakan perusahaan industri yang bergerak di bidang pengembangan jasa dengan memfasilitasi pembangunan kawasan – kawasan yang terpadu dan dinamis. Produk yang dihasilkan oleh perusahaan properti dan *real estate* sangat beragam. Produk tersebut dapat berupa perumahan, apartemen, rumah toko (ruko), rumah kantor (rukan), gedung perkantoran, pusat perbelanjaan seperti mall, plaza, atau pusat perdagangan. Perusahaan properti & *real estate* merupakan perusahaan yang memiliki risiko tinggi. Dimana perusahaan properti &

real estate sangat berpengaruh terhadap pertumbuhan perekonomian. Pada saat pertumbuhan ekonomi tinggi, sektor properti & *real estate* mengalami peningkatan dan menjadi *booming*. Namun, apabila kondisi berkebalikan yaitu pada saat kondisi pertumbuhan perekonomian mengalami penurunan sektor properti & *real estate* juga mengalami penurunan yang signifikan (Sihombing, 2018).

Pertumbuhan industri properti & *real estate* di Indonesia telah mencatat perkembangan yang signifikan selama dua dekade terakhir. Hal tersebut dibuktikan dengan semakin banyaknya perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI. Dimana ada tahun 1990-an jumlah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI hanya sebanyak 22 perusahaan tetapi memasuki tahun 2000-an hingga tahun 2022 jumlah perusahaan terdaftar menjadi 86 perusahaan. Namun, pertumbuhan PDB sektor properti dan *real estate* mengalami fluktuasi dalam kurun waktu empat tahun terakhir yaitu 2019 – 2022.



Gambar 1.1 Grafik Pertumbuhan PDB Industri Real Estate

(Sumber: www.bps.co.id (2023, data diolah))

Berdasarkan grafik tersebut menunjukkan bahwa terdapat ketidakstabilan peningkatan dan penurunan dalam laju pertumbuhan sektor properti & *real estate*.

Dimana pada tahun 2019 – 2020 laju pertumbuhan perusahaan properti dan *real estate* mengalami penurunan sebesar 0,7%. Pada tahun 2020 – 2021 mengalami kenaikan sebesar 0.5% dan pada tahun 2021 – 2022 mengalami penurunan sebesar 0.2%. Pertumbuhan yang tidak stabil tersebut dapat memengaruhi penilaian investor yang akan berinvestasi pada perusahaan properti dan *real estate* sehingga dapat memicu perusahaan mengalami kesulitan keuangan (Kamajaya & Dwija Putri, 2019).

Pada empat tahun kebelakang yaitu kurun waktu 2019 – 2022 terdapat beberapa perusahaan properti dan *real estate* dinyatakan pailit atau bangkrut. Dikutip dalam berita detikfinance yang diterbitkan pada 10 Oktober 2022 tiga emiten di sektor properti dan *real estate* dinyatakan pailit yaitu PT Forza Land Indonesia Tbk (FORZ), PT Cowell Development Tbk (COWL), dan PT Hanson International Tbk (MYRX) yang disebabkan oleh masalah internal keuangan perusahaan atau kesulitan likuiditas. Dimana ketiga emiten tersebut masa suspensi telah melampaui 24 bulan dan kini dalam potensi delisting. Selain itu, mengutip dari laman resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yang di akses pada 18 Oktober 2023 terdapat perusahaan properti dan *real estate* yang mendapatkan notasi khusus dari PT Bursa Efek Indonesia E dan X. Notasi “E” diberikan apabila laporan keuangan terakhir perusahaan tercatat menunjukkan ekuitas negatif sedangkan notasi “X” diberikan apabila ekuitas perusahaan dalam pemantauan khusus yang berarti perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan merugi. Adapun perusahaan properti yang mendapatkan notasi khusus E dan X dari BEI adalah PT Binakarya Jaya Abadi Tbk (BIKA) dan PT Bliss Properti Indonesia Tbk (POSA).

Pada tahun 2022 terjadi guncangan ekonomi global akibat dari perang Rusia – Ukraina. Berdasarkan hasil rapat dewan gubernur Bank Indonesia sebagai respon kebijakan untuk memitigasi dampak negatif dari inflansi di negara maju yang merupakan salah satu dampak dari perang tersebut, Bank Indonesia menaikkan suku bunga. Dikutip dalam berita bisnis.tempo.com yang diterbitkan pada 25 Oktober 2023 kebijakan kenaikan suku bunga dapat berpengaruh terhadap konsumsi masyarakat dalam properti dan *real estate* terutama terkait dengan kredit pemilikan rumah (KPR). Melihat adanya fenomena – fenomena tersebut, maka diperlukan usaha preventif dengan pengukuran atau pendeteksian dini terkait dengan kesehatan keuangan perusahaan properti dan *real estate* agar kedepannya tidak terjadi kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress* yang berujung pada kebangkrutan.

Kesulitan keuangan atau *financial distress* terjadi apabila perusahaan tidak sanggup bertahan dalam persaingan usaha dan tidak mampu melanjutkan usahanya sehingga terancam bangkrut (Septiani & Dana, 2019). Tanda munculnya *financial distress* dalam sebuah perusahaan adalah menurunnya posisi pasar, tingkat profitabilitas perusahaan menurun bahkan negatif, dalam kegiatan operasionalnya terlalu mengandalkan hutang, tingginya rotasi karyawan, volume penjualan yang menurun serta jumlah kas yang menurun atau bahkan bernilai negatif (Febriana & Wahidahwati, 2018). Apabila kesulitan keuangan terus-menerus berlangsung maka akan berdampak pada krisis keuangan dan kebangkrutan sebuah perusahaan. Dalam kondisi ekonomi yang tidak dapat di prediksi dan persaingan usaha yang semakin ketat perusahaan perlu mengukur dan memperhitungkan kondisi kesulitan ekonomi

(*financial distress*) agar perusahaan tetap *goingconcern* atau meminimalisir terjadinya kebangkrutan.

Financial distress dapat disebabkan oleh dua faktor yaitu faktor internal dan eksternal perusahaan. Faktor internal meliputi kecurangan dalam pelaporan keuangan, kinerja keuangan, penyalahgunaan wewenang, dan penerapan *Good Corporate Governance* dalam sebuah perusahaan. Faktor eksternal yang dapat menyebabkan *financial distress* adalah ekonomimakro seperti rendahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, inflansi, dan suku bunga (Nilasari, 2021).

Good Corporate Governance merupakan sebuah proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan sebuah perusahaan dengan bertujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. *Good Corporate Governance* diperlukan dalam pengelolaan perusahaan dikarenakan suatu perusahaan memiliki banyak pihak yang terkait dan berhubungan dengan perusahaan tersebut serta setiap pihak memiliki kepentingan yang berbeda-beda. Dengan adanya *Good Coporate Governance* berarti terdapat serangkaian mekanisme yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar operasional perusahaan berjalan dengan harapan pihak-pihak yang terkait. Terdapat lima prinsip yang mendasari pelaksanaan *Good Corporate Governance* yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan *fairness* (kesetaraan). Dengan demikian, *Good Corporate Governance* dalam jangka panjang dapat memengaruhi kinerja perusahaan salah satunya yaitu kinerja keuangan suatu perusahaan.

Kinerja keuangan menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2007) adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang

dimilikinya. Kinerja keuangan merupakan gambaran setiap hasil ekonomi yang mampu di peroleh oleh perusahaan pada periode tertentu. Pengukuran kinerja keuangan dapat dilakukan dengan analisis rasio keuangan. Terdapat beberapa analisis rasio yang dapat dilakukan dalam melakukan pengukuran kinerja keuangan diantaranya yaitu analisis rasio likuiditas dan *leverage*.

Terdapat beberapa pendapat dari beberapa ahli bahwa, ketika informasi kinerja keuangan suatu perusahaan dalam kondisi buruk, perusahaan cenderung memilih untuk mengalihkan perhatian pengguna laporan tahunan perusahaan dari aspek keuangan dengan mengungkapkan banyak informasi yang berkaitan dengan aspek non keuangan (Alfian et al., 2020). Aspek non keuangan yang biasanya ditunjukkan oleh perusahaan adalah *Corporate Social Responsibility* (CSR). CSR merupakan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan. Penelitian sebelumnya memberikan bukti bahwa perusahaan yang sering melakukan CSR akan lebih terhindar dari krisis keuangan (Albuquerque et al., 2020), skandal lingkungan (Heflin & Wallace, 2017), dan skandal perusahaan (Rudkin et al., 2019).

Faktor lain yang dapat mempengaruhi *financial distress* adalah faktor makroekonomi salah satunya yaitu terkait dengan kebijakan suku bunga. Perusahaan properti dan *real estate* sumber dana utama umumnya diperoleh melalui kredit perbankan dimana berlaku suku bunga pinjaman (JIBOR) yang berdasarkan *BI-7 Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR), sementara itu sektor properti dan *real estate* beroperasi menggunakan asset tetap berupa tanah dan bangunan sehingga tidak dapat dikonversikan kedalam bentuk kas secara singkat. Hal tersebut yang

mengakibatkan banyak perusahaan tidak dapat melunasi utangnya pada waktu yang tepat (Sihombing, 2018).

Penelitian mengenai *financial distress* sudah banyak dilakukan. Namun, masih terdapat hasil penelitian yang berbeda (*research gap*). Pada penelitian Annisa et al., (2022), Nilasari (2021), Yanti (2023), dan Yuliani & Rahmatiasari (2021) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Masita & Purwohandoko (2020) menunjukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian terkait dengan pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* yang dilakukan oleh Annisa et al., (2022) , Kala, Febriani, Risal Rinofah (2021), dan D. Putri & Ardini (2020) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* sedangkan pada penelitian Yani & Putri Gami (2022), Nilasari (2021), dan Fahma & Setyaningsih (2019) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian terkait dengan pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* yang dilakukan oleh Younas et al. (2021), D. Putri & Ardini (2020), dan Masita & Purwohandoko (2020) menunjukkan bahwa *leverage* berhubungan dengan *financial distress*. Akan tetapi, pada penelitian Annisa et al. (2022) dan Yani & Putri Gami (2022) menunjukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian mengenai pengaruh *corporate social responsibility* terhadap *financial distress* yang dilakukan oleh Boubaker et al., (2020), Cahyoputro, Rafael Galih & Hadiprajitno (2022), dan Tarighi et al., (2022) menunjukkan bahwa

corporate social responsibility berpengaruh terhadap *financial distress*. Pada penelitian yang dilakukan Yanti (2023) menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian mengenai pengaruh suku bunga terhadap *financial distress* yang dilakukan oleh Santosa et al., (2020), Hangarabhima (2023), dan (Kala, Febriani & Risal Rinofah (2021) menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Kholisoh & Dwiarti (2020), Fauziyah & Dwiyanti (2023), dan Al-amin (2023) menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan uraian perbedaan hasil penelitian terdahulu pada penelitian *financial distress* dapat disimpulkan bahwa masih terjadi perbedaan hasil penelitian (*research gap*). Dengan demikian, dilakukan pengkajian ulang yang bertujuan untuk membuktikan hasil pengaruh variabel-variabel yang memengaruhi *financial distress*. Pada penelitian ini penulis memilih pengaruh *good corporate governance* dengan elemen kepemilikan manajerial, kinerja keuangan dengan elemen rasio likuiditas dan *leverage*, *corporate social responsibility*, dan makroekonomi dengan elemen suku bunga terhadap *financial distress*.

Penelitian ini mengacu pada penelitian Yanti tahun 2023 , perbedaan penelitian terletak pada periode penelitian, variabel penelitian, objek penelitian dan metode analisis data. Dalam penelitian ini terdapat penambahan variabel yaitu kinerja keuangan dan suku bunga. Terdapat beberapa alasan yang memotivasi penulis untuk melakukan penelitian terkait dengan faktor yang memengaruhi *financial distress* pada perusahaan properti dan *real estate* khususnya melalui data

laporan keuangan tahunan yang disediakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Alasan pertama, yaitu adanya perbedaan hasil (*research gap*) dari penelitian-penelitian sebelumnya. Kedua, pertumbuhan perusahaan properti dan *real estate* pada tahun 2019 – 2022 tidak stabil atau berfluktuasi. Ketiga terdapat fenomena perusahaan properti dan *real estate* yang dinyatakan pailit dan mendapatkan notasi khusus “E” dan “X” sehingga baik perusahaan maupun investor perlu dapat memprediksi kesulitan keuangan/*financial distress*. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah adanya penambahan variable *corporate social responsibility* dan suku bunga, periode waktu, dan pada objek penelitian atau pemilihan sample perusahaan dimana peneliti mengambil sample perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan empat tahun dari 2019 hingga 2022.

Berdasarkan pemaparan yang telah dijelaskan dan adanya inkonsistensi antara hasil penelitian terdahulu terkait dengan *good corporate governance*, kinerja keuangan, *corporate social responsibility*, dan makroekonomi, maka penulis mengambil judul penelitian **“Pengaruh, *Good Corporate Governance*, Kinerja Keuangan, *Corporate Social Responsibility* dan Makroekonomi Terhadap *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI)”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian, maka dapat dibuat rumusan masalah sebagai berikut:

- 1) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*?

- 2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*?
- 3) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*?
- 4) Apakah *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap *financial distress*?
- 5) Apakah suku bunga berpengaruh terhadap *financial distress*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, dapat diketahui tujuan penelitian ini yaitu menemukan bukti empiris pengaruh:

- 1) Kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*.
- 2) Likuiditas terhadap *financial distress*.
- 3) *Leverage* terhadap *financial distress*.
- 4) *Corporate social responsibility* terhadap *financial distress*.
- 5) Suku bunga terhadap *financial distress*.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai bagaimana *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility*, dan Makroekonomi dapat memprediksi *Financial Distress*.

1.4.2 Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor untuk pengambilan keputusan berinvestasi.

b. Bagi Manajer

Penelitian ini diharapkan dapat membantu manajer dalam pembuatan keputusan terutama dalam mencegah kondisi kesulitan keuangan yang dapat menyebabkan kebangkrutan.

c. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan dalam memahami permasalahan yang sesungguhnya terjadi dan penyelesaiannya.

1.5 Kontribusi Penelitian

Pada penelitian ini penulis menambahkan variabel *corporate social responsibility* dan suku bunga. *Corporate social responsibility* merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap kualitas kehidupan masyarakat dan lingkungan yang berada di sekitarnya. Dalam UU Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (PT) perusahaan wajib melaksanakan *corporate social responsibility* dan apabila perusahaan melanggar akan mendapatkan sanksi. Apabila perusahaan melaksanakan *corporate social responsibility* dengan baik akan mendapatkan kepercayaan masyarakat. Namun, pada kenyataannya apabila dilihat dari laporan tahunan perusahaan tidak semua perusahaan mengungkapkan *corporate social responsibility* secara lengkap sesuai dengan standar yang telah ditentukan. Hal tersebut membuat penulis tertarik untuk meneliti *corporate social responsibility* dalam penelitian ini.

Pada tahun 2022 terjadi goncangan ekonomi global akibat dari perang Rusia – Ukraina. Berdasarkan hasil rapat dewan gubernur Bank Indonesia sebagai respon kebijakan untuk memitigasi dampak negatif dari inflansi di negara maju yang merupakan salah satu dampak dari perang tersebut, Bank Indonesia menaikkan suku bunga. Meskipun kebijakan suku bunga berdampak pada tingkat inflasi tetapi kebijakan suku bunga juga dapat berpengaruh terhadap konsumsi masyarakat dalam perusahaan properti dan *real estate* terutama terkait dengan kredit pemilikan rumah (KPR). Hal tersebut membuat penulis tertarik meneliti suku bunga pada penelitian ini.

1.6 Sistematika Penulisan Karya Ilmiah

Sistematika pembahasan dalam penelitian ini dibagi menjadi lima bab.

Masing– masing bab dapat diuraikan secara garis besar sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, batasan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

BAB II LANDASAN TEORI DAN TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi tinjauan teori yang berkaitan dengan penelitian yang dilakukan, tinjauan penelitian terdahulu, kerangka konseptual, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini terdiri dari beberapa subbab seperti rancangan penelitian, populasi dan sampel, variable dan definisi operasional variable, lokasi dan waktu penelitian, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini terdiri dari dua bagian yaitu deskripsi data dan pembahasan. Deskripsi data berisi uraian atas data yang sudah diuji, disajikan dalam statistik deskriptif. Pembahasan hasil penelitian merupakan pembahasan yang berkaitan dengan hasil pengujian dan penelitian.

BAB V SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Bab ini merupakan bagian akhir dari penelitian. Terdiri dari simpulan, keterbatasan, dan saran.

BAB II

LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan

Teori keagenan adalah hubungan antara dua pihak yaitu *principal* (*stakeholder*) dan agen (perusahaan) untuk melaksanakan beberapa kegiatan untuk kepentingan pihak *principal* (Jensen & Meckling, 1976). Teori keagenan menekankan hubungan antara *principal* (*stakeholder*) dengan agen (manajemen). Agen yang mendapatkan kepercayaan dari Investor dalam mengelola perusahaan tentu memiliki informasi yang berbeda dengan investor. Ketidaksimbangan Informasi yang terjadi dapat menimbulkan konflik antar pihak. Ketidakseimbangan informasi tersebut dapat disebut asimetri informasi. Perbedaan kepentingan membuat antar pihak mencoba mencari celah untuk mendapatkan keuntungan untuk mereka masing-masing (Nainggolan & Karunia, 2022). Untuk meminimalisir terjadinya konflik antara *principal* dan agen, maka timbul biaya. Menurut (Jensen & Meckling, 1976) biaya yang timbul, yaitu:

1) Biaya Pemantauan (*Monitoring Cost*)

Monitoring Cost adalah biaya pemantauan perilaku agen. Dimana *principal* mengeluarkan biaya untuk mengukur, mengamati, dan mengendalikan perilaku agen.

2) Biaya Ikatan (*Bonding Cost*)

Bonding Cost adalah biaya yang ditanggung oleh agen dimana agen membentuk mekanisme untuk menjamin aggen akan berperilaku dalam kepentingan *principal*.

3) Sisa Kerugian (*Residual Cost*)

Residual Cost adalah efek kekayaan dari fakta bahwa tindakan yang dilakukan agen terkadang berbeda dari perilaku memaksimalkan kepentingan atau kekayaan *principal*.

Jensen & Meckling (1976) mengidentifikasi terkait dengan masalah keagenan adalah:

1) *Moral Hazard*

Moral Hazard adalah permasalahan yang timbul apabila agen tidak melaksanakan hal-hal yang berkaitan dengan kesepakatan kontrak kerja.

2) *Adverse Selection*

Adverse Selection adalah permasalahan yang terjadi ketika *principal* tidak dapat mengetahui apakah keputusan yang diambil agen sesungguhnya berdasarkan informasi yang diperolehnya atau terjadi kelalaian dalam menjalankan tugasnya.

2.1.2 Teori Sinyal

Teori sinyal (*Signaling Theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menyatakan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada investor dan pihak yang menggunakan informasi dalam bentuk laporan keuangan. Informasi tersebut merupakan sinyal yang diberikan manajemen kepada investor berupa laporan keuangan tahunan. Godfrey et al. (2010) menjelaskan bahwa pemilik

perusahaan mengharapkan manajer untuk meningkatkan pertumbuhan yang tinggi di masa yang akan datang, maka perusahaan akan mencoba memberi sinyal kepada investor melalui akun – akun yang ada pada laporan keuangan. Hal tersebut, bertujuan agar perusahaan meningkatkan nilai perusahaan melalui laporan keuangan dengan mengirimkan sinyal melalui laporan tahunan.

Teori sinyal (Signaling Theory) dapat membantu mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan laporan keuangan yang berkualitas dan terintegrasi bagi perusahaan (agen), *stakeholder (principal)*, dan pihak di luar perusahaan (Sumani, 2020). Marfianto & MN (2019) menyatakan bahwa laporan keuangan tahunan perusahaan berisi segala informasi di dalam perusahaan. dari laporan keuangan tersebut menjadi dasar analisis apakah sinyal yang diberikan baik atau buruk. Melalui hasil analisis yang telah dilakukan dapat membantu investor dalam menentukan Keputusan investasi dan menyesuaikan tindakan sesuai dengan sinyal yang diberikan. Sinyal baik (*goodnews*) maupun buruk (*badnews*) dapat memengaruhi *stakeholder* dalam pengambilan keputusan.

2.1.3 Teori Legimitasi

Teori legimitasi pertama kali dikemukakan oleh Dowling & Pfeffer (1975) yang menyatakan bahwa legimitasi dapat bermanfaat atau sumber bagi sebuah perusahaan untuk dapat bertahan dan berkembang dalam sebuah operasinya. Teori legimitasi dilandasi pada asumsi bahwa perusahaan dalam proses bisnisnya dalam masyarakat akan selalu melalui kontrak sosial dimana perusahaan berkomitmen untuk mengambil tindakan sosial untuk mendukung tujuan perusahaan. Atas dasar tersebut diperlukan pengungkapan informasi sosial yang cukup dengan tujuan

untuk masyarakat dapat menilai perusahaan baik atau tidak. Dalam melegitimasi setiap tindakannya, perusahaan berharap bahwa masyarakat dapat menerima dan mendukung keberlangsungan perusahaan (Guthrie & Parker, 1989).

Menurut teori legitimasi, perusahaan akan selalu berupaya untuk dapat memastikan bahwa operasi perusahaan mematuhi norma – norma dan batasan – batasan dalam masyarakat (Deegan, 2002). Terlepas dari seberapa baik kinerja keuangan perusahaan tanpa legitimasi perusahaan tidak akan bertahan dikarenakan perusahaan harus dapat membangun dan mempertahankan hubungan dengan lingkungan sosial dan politik yang lebih besar di mana perusahaan tersebut beroperasi (Gray et al., 1995). Dalam kontrak legitimasi dapat terbagi menjadi dua skema, yaitu: penyediaan sesuatu yang dicari dan transfer manfaat ekonomi, sosial, dan politik kepada mereka yang memiliki kepentingan (penguasa). Masyarakat memiliki hak untuk dapat meminta pembatalan kontrak sosial, mengurangi pembelian produk, dan lain – lain apabila perusahaan tidak menerapkan skema tersebut. Dengan konsekuensi yang akan ditanggung perusahaan apabila tidak melakukan skema legitimasi tersebut maka perusahaan akan lebih terlibat aktif menjalankan skema yang bersifat timbal balik tersebut (Harsanti, 2011).

2.1.4 Teori Keynesian

Teori Keynesian pertama kali dikemukakan oleh Schumpeter & Keynes (1936). Dimana Schumpeter & Keynes menyatakan bahwa selain perbelanjaan agrerat, tindakan pemerintah juga dapat mempengaruhi tingkat aktivitas ekonomi. Pemerintah sangat berperan dalam mengarahkan kegiatan ekonomi agar selalu dalam keadaan yang sehat. Tugas dan tanggung jawab pemerintah adalah menjaga

kondisi ekonomi yang stabil. Pemerintah dapat melakukan pengawasan secara langsung dan membuat kebijakan moneter sebagai alat kebijakan untuk mendorong kondisi perekonomian suatu negara (Myllariza, 2021). Rumusan kebijakan dalam melakukan pengawasan secara langsung dan membuat kebijakan moneter dapat dijalankan oleh bank sentral. Menurut Sukirno (2005) dalam Priyatnasari & Hartono (2019) pengawasan langsung dari pemerintah dan kebijakan moneter yang diarahkan oleh bank sentral, dalam hal ini Bank Indonesia. Dimana alat kebijakan yang digunakan adalah tingkat suku bunga yang dapat menstabilkan tingkat inflansi.

2.2 Tinjauan Pustaka

2.2.1 Financial Distress

Financial Distress adalah kondisi keuangan suatu entitas dalam kondisi keuangan yang menurun biasanya bersifat sementara, sebelum mengalami likuiditas tetapi apabila kondisi tersebut tidak segera diatasi dan terjadi secara berkelanjutan maka dapat berakibat kebangkrutan usaha (A. R. Putri, 2021). *Financial Distress* merupakan keadaan dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang ditandai dengan arus kas yang dihasilkan perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek dan perusahaan diharuskan untuk melakukan koreksi terhadap aktivitas perusahaan, dikarenakan *financial distress* dapat berdampak pada kebangkrutan perusahaan dan faktor-faktor penyebab *financial distress* pada internal perusahaan adalah profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *operating capacity* dan *sales growth* (Sutra & Mais, 2019). Menurut

(Fahma & Setyaningsih, 2019) terdapat enam metode untuk melakukan analisis *Financial Distress*, yaitu:

1) Metode Altman

Metode ini menggunakan *Multiple Discriminate Analysis* (MDA) atau Multivariate. Metode ini menggunakan dua rasio atau lebih secara bersama-sama dalam satu persamaan, sehingga metode ini mempermudah analisis atas kondisi keuangan suatu perusahaan.

2) Metode Zmijewski

Metode ini menggunakan rasio profitabilitas (ROA), *leverage (Debt Ratio)*, dan likuiditas (*Current Ratio*) untuk menganalisis apakah perusahaan dalam kondisi kesulitan ekonomi atau tidak.

3) Metode Grover

Metode ini merupakan pengembangan dari metode altman yaitu dengan menghapus rasio nilai pasar perusahaan dan rasio laba ditahan atas total asset dan menambahkan rasio ROA.

4) Metode Springate

Metode ini mengacu pada metode Altman dan menggunakan *Multiple Discriminant Analysis* (MDA). Rasio yang digunakan adalah EBIT.

5) Metode Ohlson

Metode ini menggunakan analisis logit dikarenakan untuk menutupi kekurangan dalam metode *Multiple Discriminate Analysis*.

6) Metode Zvgren

Metode ini menyatakan bahwa perusahaan mengalami kebangkrutan atau tidak dalam bentuk probabilitas dan bukan dalam bentuk nilai *cut-off*.

2.2.2 *Good Corporate Governance*

Good Corporate Governance adalah suatu sistem, proses, struktur, dan mekanisme yang mengatur pola hubungan baik antara perusahaan dan pemangku kepentingan untuk mencapai kinerja perusahaan semaksimal mungkin dengan cara-cara yang tidak merugikan pemangku kepentingannya (Manossoh, 2016). *World Bank* mendefinisikan *Good Corporate Governance* dengan kumpulan hukum, peraturan, dan kaidah-kaidah yang wajib dipenuhi, yang dapat mendorong kinerja sumber perusahaan untuk berfungsi secara efisien guna menghasilkan nilai ekonomis jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan. Menurut *Forum Corporate Governance of Indonesia (FCGI)* *Good Corporate Governance* adalah proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan, dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang, dengan tetap mempertahankan kepentingan *stakeholder* yang lain. Dalam Peraturan Menteri Negara BUMN No. PER-01/MBU/2011 tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (*Good Corporate Governance*) *Good Corporate Governance* adalah prinsip-prinsip yang mendasari suatu proses dan mekanisme pengelolaan perusahaan berlandaskan peraturan perundang-undangan dan etika berusaha.

Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) mengembangkan *the OECD principles of Corporate Governance*, dimana terdapat lima prinsip utama yang juga merupakan aspek-aspek *dasar Corporate*

Governance, yaitu perlindungan hak-hak pemegang saham (*the rights of shareholder*), perlakuan yang sama terhadap seluruh pemegang saham (*the equitable treatment of shareholders*), peranan stakeholders yang terkait dengan perusahaan (*the role of stakeholders*), keterbukaan dan transparansi (*disclosure and transparency*), tanggung jawab dewan direksi (*the responsibilities of the board*) (Iba & Bariah, 2013). Dalam Manossoh, (2016) di Indonesia, prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* oleh OECD tersebut dijabarkan Komite Nasional Kebijakan *Governance*) sebagai TARIF, yaitu:

1) *Transparansi (Transparancy)*

Mengharuskan adanya informasi yang terbuka, tepat waktu, dan jelas serta dapat dibandingkan tentang berbagai hal. Contohnya yaitu: kondisi keuangan perusahaan, kepemilikan perusahaan, pengelolaan perusahaan dan lain-lain.

2) *Akuntabilitas (Accountability)*

Kejelasan teradap tugas, peran, dan tanggung jawab serta mendukung usaha untuk menjim keseimbangan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan.

3) *Pertanggungjawaban (Responsibility)*

Memastikan untuk menjalankan peraturan dan ketentuan yang berlaku.

4) *Independensi*

Manajemen perusahaan professional bebas dari benturan kepentingan dari pihak manapun.

5) *Kesetaraan dan kewajaran (Fairness)*

Memerlakukan stakeholder dengan adil dan setara dalam memenuhi hak-hak yang timbul berdasarkan pada perjanjian serta perarturan perundangan yang berlaku.

2.2.3 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen secara pribadi dalam suatu perusahaan (Manossoh, 2016). Menurut Jensen & Meckling, 1976 kepemilikan manajerial dapat membantu menyatukan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, yang mengandung arti bahwa semakin meningkat proposi kepemilikan saham manajerial maka akan semakin baik kinerja suatu perusahaan. Kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan dapat mengurangi *agency cost* yang dikeluarkan oleh perusahaan. Porsi saham biasa yang dimiliki oleh manajemen dikenal sebagai kepemilikan manajerial. Hal ini dievaluasi melalui saham biasa yang dipegang oleh manajemen yang secara aktif berpartisipasi dalam pengambilan keputusan suatu perusahaan (Widyastuti, 2018).

2.2.4 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah pencapaian, keberhasilan, atau kemampuan kinerja perusahaan untuk menghasilkan nilai bagi perusahaan atau pemilik modal perusahaan dengan cara yang ekonomis dan efisien (Rahayu, 2020). Menurut Sutrisno (2003) dalam Dangnga & Haeruddin (2018) kinerja keuangan adalah sekumpulan transaksi keuangan selama periode waktu tertentu yang didokumentasikan dalam laporan keuangan, seperti neraca dan laporan laba rugi. Dalam Zainal & Marlius (2016) kinerja keuangan adalah istilah yang digunakan untuk mengkarakterisasi keuangan perusahaan. Hal ini ditentukan dengan

menerapkan teknik analisis keuangan untuk menganalisis data dan menentukan apakah keadaan keuangan perusahaan baik atau buruk dimana hal tersebut merupakan cerminan dari prestasi kerja suatu perusahaan. Dari sejumlah pengertian kinerja keuangan tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa kinerja keuangan adalah pencapaian atau prestasi suatu perusahaan dalam periode waktu tertentu yang menggambarkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan.

2.2.5 Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, yang menunjukkan berapa banyak asset lancar dibandingkan utang lancar sebuah perusahaan (Sari, 2021). Menurut Rahayu (2020) Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan uang tunai pada saat dibutuhkan. Menurut rasio likuiditas. Dalam D. Putri & Ardini (2020) rasio likuiditas merupakan sekelompok pengukuran akuntansi yang dapat digunakan untuk meramalkan kesehatan keuangan perusahaan. Dari sejumlah pengertian likuiditas tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh uang tunai saat dibutuhkan dan menjadi indikator penting dalam menilai kesehatan keuangan dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek.

2.2.6 Leverage

Leverage adalah penggunaan utang oleh perusahaan sebagai sarana pendanaan operasionalnya (Suhardi, 2021). *Leverage* merujuk pada penggunaan utang oleh perusahaan untuk keuntungan atau operasional perusahaan (Sutama & Lisa, 2018). Perusahaan dapat menggunakan rasio *leverage* untuk menentukan

bagaimana asset modal dan kewajiban total perusahaan saling berhubungan (Nilasari, 2021). Kebijakan *leverage* diperlukan ketika perusahaan meminjam uang yang memiliki beban tetap seperti bunga atau menggunakan keuangan yang dapat memberatkan perusahaan untuk membiayai operasinya. Peningkatan *leverage* menunjukkan tingkat kepastian yang lebih tinggi mengenai pengembalian yang akan direalisasikan. Namun, risiko yang diambil dan tingkat pengembalian atau pendapatan yang diharapkan juga meningkat dengan meningkatnya *leverage* (Claudia Moleong, 2018).

2.2.7 Corporate Social Responsibility

World Bank mendefinisikan *Corporate Social Responsibility* sebagai kewajiban bagi perusahaan dalam usahanya untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi yang berkelanjutan guna meningkatkan kualitas hidup dan berdampak baik pada ekonomi maupun kehidupan sosial. Dalam Hukum CSR Republik Indonesia Nomor 40 tahun 2007 CSR didefinisikan sebagai komitmen perusahaan untuk terlibat dalam pembangunan ekonomi yang berkelanjutan dalam rangka meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi perusahaan maupun bagi masyarakat. Dengan pengungkapan CSR banyak dampak baik yang diperoleh perusahaan, seperti peningkatan kinerja ekonomi perusahaan melalui penjualan, legitimasi pasar, dan apresiasi investor serta peningkatan nilai kesejahteraan pemilik perusahaan sehingga CSR tidak hanya dipandang sebagai tanggung jawab yang harus dilakukan tetapi juga sebagai investasi guna mendukung keunggulan perusahaan di mata investor dan pemangku kepentingan lainnya (Putra et al., 2022) . CSR mencakup tanggung jawab sosial

kepada karyawan; tanggung jawab sosial kepada *stakeholder*; dan tanggung jawab sosial kepada masyarakat umum (Fahham, 2019).

2.2.8 Makroekonomi

Makroekonomi adalah studi tentang ekonomi secara keseluruhan, di dalamnya meliputi pertumbuhan upah, pertumbuhan harga, dan tingkat pengangguran (Mankiw, 2006). Menurut Soediyono (1981) dalam Adam & Hermawan (2011) Makroekonomi adalah cabang ilmu ekonomi yang berfokus pada pemahaman terkait dengan bagaimana ekonomi dapat berfungsi secara keseluruhan. Diantara indikator – indikator ekonomi yang sering diperdebatkan dalam ekonomi makro adalah tingkat pendapatan suatu negara atau tingkat pendapatan nasional, status ketenagakerjaan, pengeluaran konsumsi rumah tangga, tabungan investasi nasional, jumlah uang yang beredar, tingkat harga, tingkat suku bunga, neraca perdagangan internasional, neraca pembayaran luar negeri, stok modal nasional, dan utang publik. Menurut Hall dan Taylor 1993 dalam (Hasan, 2022) para pembuat kebijakan perlu memahami makroekonomi dikarenakan beberapa alasan, yaitu:

- 1) Makroekonomi dapat membantu para pembuat kebijakan untuk memutuskan apa yang dapat dilakukan untuk membantu perekonomian pulih dari resesi.
- 2) Dengan menyediakan berbagai pilihan kebijakan, makroekonomi dapat membantu para pembuat kebijakan dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi jangka panjang.

- 3) Pembuat kebijakan dapat mengambil manfaat dari ekonomi makro dengan menjaga inflansi pada tingkat yang rendah dan stabil tanpa menimbulkan gejala jangka pendek dalam perekonomian.
- 4) Makroekonomi dapat menjadi acuan untuk membuat sebuah kebijakan yang dapat berdampak pada jenis barang yang diproduksi dalam perekonomian.

2.2.9 Suku Bunga

Bank Indonesia mendefinisikan suku bunga atau *BI 7 – Day Reverse Repo Rate* sebagai suatu kebijakan yang telah ditetapkan dan diumumkan kepada publik oleh Bank Indonesia yang mempresentasikan arah kebijakan moneter. Dimana *BI 7 – Day Reverse Repo Rate (BI7DRR)* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan. Dalam mengimplementasikan *BI 7 – Day Reverse Repo Rate* pada operasi moneter Bank Indonesia akan melakukan pengelolaan likuiditas di pasar uang terlebih dahulu yang bertujuan untuk menysasar target operasional yang telah ditentukan sebelumnya. *BI 7 – Day Reverse Repo Rate* dimaksudkan agar kebijakan – kebijakan yang diambil dapat memberikan dampak langsung pada sektor keuangan, perbankan, dan *real estate*. *BI 7 – Day Reverse Repo Rate* berfungsi sebagai instrumen acuan baru, memiliki hubungan yang lebih dekat dengan suku bunga pasar uang, diperdagangkan di pasar, dan mendorong kedalaman pasar (Susilowati & Wahyuningdyah, 2018).

2.3 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

NO	Peneliti (Tahun) / Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	(Boubaker, Sabri dkk., 2020) “Does Corporate Social Responsibility Reduce Financial Distress Risk?”	Y: <i>Financial Distress</i> X: CSR	Perusahaan dengan tingkat CSR yang lebih tinggi memiliki Risiko <i>financial distress</i> yang lebih rendah. Temuan empiris menunjukkan hubungan negatif antara CSR dan <i>financial distress</i> .
2.	(Cahyoputro, Rafael Galih dan Paulus Th Basuki, 2022) “Pengaruh CSR serta Aktivitas CSR Dalam Dimensi Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola Terhadap Risiko <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan”	Y: <i>Financial Distress</i> X1: CSR X2: CSR dalam dimensi lingkungan X3: CSR dalam dimensi sosial X4: CSR dalam dimensi tata kelola.	CSR berpengaruh secara positif terhadap <i>financial distress</i> . Namun, dimensi-dimensi CSR memiliki hasil berbeda-beda jika dikaitkan dengan <i>financial distress</i> . CSR dalam dimensi lingkungan mampu mempengaruhi <i>financial distress</i> secara negatif, sedangkan CSR dalam dimensi sosial dan CSR dalam dimensi tata kelola tidak mampu memengaruhi risiko <i>financial distress</i> .
3.	(Nilasari, Intan., 2021) “Pengaruh <i>Corporate Governance, Financial Indicators</i> , dan Ukuran	Y: <i>Financial Distress</i> X1: Kepemilikan Manajerial	Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , kepemilikan

NO	Peneliti (Tahun) / Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
	Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i> ”	X2: Kepemilikan Institusional X3: Likuiditas X4: Leverage X5: Profitabilitas X6: ukuran perusahaan	institusional memiliki pengaruh dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> . <i>Leverage</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
4.	(Younas, Noman, Dr Muhammad Yar Khan dan Tahira Awan., 2020) “ <i>Corporate Governance and Financial Distress: Asian Emerging Market</i> ”	Y: <i>Financial Distress</i> X1: Kepemilikan saham keluarga X2: Kepemilikan saham asing X3: Kepemilikan institusional X4: Ukuran perusahaan X5: Leverage.	<i>Financial Distress</i> dan <i>Corporate Governance</i> berhubungan positif. Tidak signifikannya pengaruh kepemilikan saham keluarga dan kepemilikan saham asing terhadap <i>financial distress</i> . Dampak positif yang signifikan dari kepemilikan institusional terhadap <i>financial distress</i> . Ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan memiliki dampak positif yang

NO	Peneliti (Tahun) / Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
			signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Dampak negatif yang signifikan dari <i>leverage</i> terhadap <i>financial distress</i> .
5.	(Syuhada, Putri, Iskanda Muda, dan Rujiman., 2020) “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia”	Y: <i>Financial Distress</i> X1: Rasio Likuiditas X2: <i>Leverage</i> X3: Profitabilitas X4: Aktivitas X5: Arus kas X6: Ukuran perusahaan.	Likuiditas, <i>leverage</i> , profitabilitas, aktivitas, arus kas, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Secara parsial likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> , <i>leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> , profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> , aktivitas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , arus kas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> , dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> .

NO	Peneliti (Tahun) / Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
6.	(Yuliani, Rahma dan Adisti Rahmatiasari., 2021) “Pengaruh <i>Corporate Governance</i> terhadap <i>Financial Distress</i> dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderating (Perusahaan Manufaktur di BEI)”	Y: <i>Financial Distress</i> X1: Kepemilikan Institusional X2: Kepemilikan Manajerial X3: Dewan Direksi, X4: Dewan Komisaris X5: Komisaris Independen.	<i>corporate governance</i> berpengaruh secara simultan terhadap <i>financial distress</i> . kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komisaris independen berpengaruh positif signifikan sementara dewan direksi dan dewan komisaris berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Rasio <i>leverage</i> yang diukur melalui <i>debt to aset ratio</i> tidak memoderasi pengaruh <i>corporate governance</i> terhadap <i>financial distress</i> baik secara langsung maupun melalui indikator <i>corporate governance</i> .
7.	(Yanti, Rizky Dwu Melli dan Agus Purwanto., 2023) “Pengaruh <i>Corporate Governance</i> dan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap <i>Financial Distress</i> ”	Y: <i>Financial Distress</i> X1: Dewan Komisaris Independen X2: Kepemilikan Manajerial X3: Komite Audit X4: Opini Audit X5: Kepemilikan Institusional	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel independen yang memiliki pengaruh terhadap kemungkinan terjadinya <i>financial distress</i> yaitu hanya dua variabel yaitu dewan komisaris independen dan kepemilikan

NO	Peneliti (Tahun) / Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		X6: CSR.	manajerial. Hasil penelitian menyatakan bahwasanya dewan komisaris independen (DKI) dan kepemilikan manajerial (KM) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan variabel lainnya yaitu komite audit (KA), opini audit (OA), kepemilikan institusional (KI), dan <i>corporate social responsibility</i> (CSR) tidak memiliki pengaruh terhadap kemungkinan terjadinya <i>financial distress</i> .
	(Masita, Ainnun dan Purwohandoko., 2020) “Analisis Pengaruh Rasio Keuangan, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2018”	Y: <i>Financial Distress</i> X1: <i>Current Ratio</i> X2: <i>Debt to Assets Ratio</i> X3: <i>Retrun on assets</i> X4: <i>Total assets turnover</i> X5: Kepemilikan manajerial X6: Kepemilikan institusional	Terdapat dua variabel independen yang memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i> diantaranya <i>debt to assets ratio</i> yang mempunyai pengaruh positif dan <i>return on assets</i> yang mempunyai pengaruh negatif. <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> ditunjukkan dengan nilai <i>debt to assets ratio</i> yang tinggi akan

NO	Peneliti (Tahun) / Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
			<p>meningkatkan kondisi terjadi <i>financial distress</i> dan nilai <i>debt to assets ratio</i> yang rendah akan menurunkan kondisi terjadinya <i>financial distress</i>. Pengaruh negatif profitabilitas terhadap <i>financial distress</i> menandakan bahwa semakin besar nilai <i>return on assets</i> semakin baik juga perusahaan mengelolah aset yang dimiliki. Pengelolaan perusahaan yang baik ditunjukkan dengan terjaganya dana yang cukup dalam perusahaan, sehingga terjadinya <i>financial distress</i> semakin kecil. Tidak terdapat pengaruh antara kepemilikan manajerial dan institusional dengan <i>financial distress</i>.</p>
9.	<p>(Tarighi, Hossein, dkk. 2022)</p> <p>“<i>Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR D) Financial Distressed Risk (FDR): Does Institutional Ownership Matter?</i>”</p>	<p>Y: <i>Financial Distress</i> X1: CSR X2: Kepemilikan institusional</p>	<p>Terdapat hubungan positif antara tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial (SCR D) dengan risiko tekanan keuangan (FDR). Sedangkan hubungan antara pemilik</p>

NO	Peneliti (Tahun) / Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
			institusional dengan FDR adalah negatif.
10.	(Santosa, Firman, dkk., 2020) “Determinan <i>Financial Distress</i> Perusahaan Subsektor Ritel di Bursa Efek Indonesia”	Y: <i>Financial Distess</i> X1: <i>Current Ratio</i> X2: <i>Debt to Equity Ratio</i> X3: <i>Return on Equity</i> X4: <i>Gross Domestic Product (GDP)</i> X5: <i>Interest Rate</i>	<i>Current ratio</i> dan <i>return on equity</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> sedangkan <i>debt to equity ratio</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Sementara itu, <i>gross domestic product</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> sedangkan <i>interest rate</i> memiliki pengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .
11.	(Kholisoh, Siti Nur dan Rina Dwiarti., 2020) “ <i>The Analysis of Fundamental Variables and Macro Economic Variables in Predicting Financial Distress</i> ”	Y: <i>Financial Distress</i> X1: <i>Current Ratio</i> X2: <i>Debt to Asset Ratio</i> X3: ROE X4: Rasio Perputaran X5: Inflansi X6: Nilai Tukar X7: <i>Interest Rate</i>	ROE berpengaruh negative terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan <i>current ratio</i> , <i>debt to rasio asset</i> , rasio perputaran, inflansi, nilai tukar, dan suku bunga tidak berpengaruh dalam memprediksi <i>financial distress</i> .
12.	(Dwiyanti, Evi dan Fauziyah., 2023) “Pengaruh Nilai Tukar dan Suku Bunga Terhadap <i>Financial Distress</i> pada	Y: <i>Financial Distress</i> X1: Nilai Tukar X2: <i>Interest Rate</i>	Nilai tukar dan <i>interest rate</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .

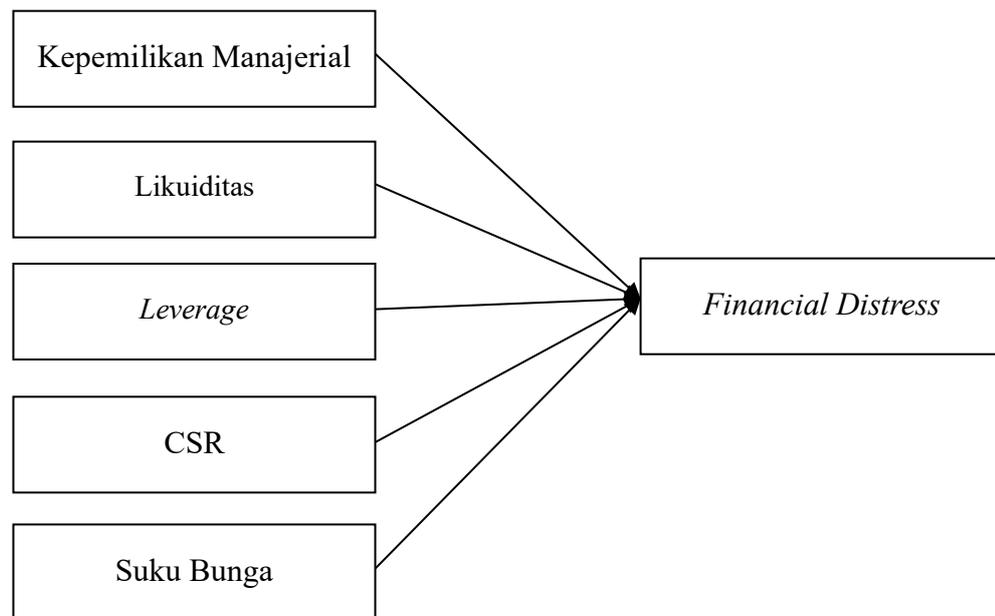
NO	Peneliti (Tahun) / Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
	Perusahaan SUB Sektor Pariwisata yang Terdaftar di BEI”		
13.	(Hangarabhima, Great., 2023) “ <i>Good Corporate Governance Profitability, Interest Rate Against Company Financial Distress with Company Size as Moderating Variable</i> ”	Y: <i>Financial Distress</i> X1: Kepemilikan Institusional X2: Kepemilikan Manajemen X3: Profitabilitas X3: <i>Interest Rate</i>	Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i> . <i>Interest rate</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
14.	(Al – Amin, Muhammad Fadhil dan Raudhatul Hidayah., 2023) “Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Inflansi, dan Suku Bunga Terhadap <i>Financial Distress</i> dalam masa pandemi COVID – 19 ”	Y: <i>Financial Distress</i> X1: Profitabilitas X2: <i>Leverage</i> X3: Inflansi X4: <i>Interest Rate</i> Variable Kontrol: Ukuran Perusahaan	Profitabilitas dan <i>leverage</i> memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> sedangkan inflansi, <i>interest rate</i> , dan ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
15.	(Kala, Febriani, Risal Rinofah, dan Pristin Prima Sri., 2021) “Analisis Rasio Keuangan dan Makro Ekonomi untuk Memprediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek	Y: <i>Financial Distress</i> X1: <i>Current Ratio</i> X2: <i>Debt to Assets Ratio</i> X3: ROA X4: Inflansi X5: <i>Interest Rate</i>	<i>current ratio</i> , inflansi, dan <i>interest rate</i> berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> . <i>Debt to assets ratio</i> (DAR) berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . <i>Return on assets</i> berpengaruh negative terhadap <i>financial distress</i> .

NO	Peneliti (Tahun) / Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
	Indonesia Tahun 2015 - 2019”		
16	(Annisa, Rachma Hayyu, dkk. 2022) “Pengaruh Tata Kelola dan Kinerja Perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i> pada perusahaan <i>Consumer Goods Industry</i> ”	Y: <i>Financial Distress</i> X1: Kepemilikan manajerial X2: Kepemilikan institusional X3: Proposi dewan komisaris independent X4: Jumlah dewan direksi X5: Leverage X6: Profitabilitas X7: Likuiditas	Kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap terjadinya <i>financial distress</i> , sedangkan kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, jumlah dewan direksi, dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .

2.4 Kerangka Konseptual dan Pernyataan Hipotesis

2.4.1 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah kaitan atau hubungan antar konsep satu dengan konsep lainnya dari masalah yang ingin diteliti dimana kerangka konseptual didapatkan dari konsep ilmu/teori yang dipakai sebagai landasan penelitian (Sekaran & Bougie, 2016). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat atau tidaknya pengaruh hubungan antara variabel dependen atau terikat yaitu *financial distress* dengan variabel independent atau bebas yaitu kepemilikan manajerial, likuiditas, *leverage*, *corporate social responsibility* (CSR), dan suku bunga. Adapun kerangka pemikiran yang digunakan untuk merumuskan hipotesis dalam penelitian ini, yaitu:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Berdasarkan gambar diatas dapat dipahami bahwa variable dependen atau terikat dalam penelitian ini yaitu *financial distress* (Y) sedangkan variabel independen atau bebas (X) yaitu *corporate governance* dengan menggunakan elemen kepemilikan manajerial (X_1), kemudian variable kinerja keuangan dengan elemen likuiditas (X_2) dan *leverage* (X_3), CSR (X_4), dan variabel makroekonomi dengan elemen suku bunga (X_5). Hubungan antara variable dependen atau terikat dengan variable independent atau bebas yang digunakan dalam penelitian ini didasarkan pada teori keagenan, teori legimitasi, teori sinyal dan teori keynesian. Dimana teori keagenan pertama kali dicetuskan oleh Jensen dan Meckling tahun 1951, teori sinyal pertama kali dicetuskan oleh Spence pada tahun 1973, teori legimitasi pertama kali dicetuskan oleh Dowling & Pfeffer 1975, dan teori keynesian pertama kali dikemukakan oleh Schumpeter & Keynes 1936.

Jensen & Meckling (1976) menjelaskan bahwa teori agensi dapat menunjukkan hubungan antara dua pihak yaitu *principal* (stakeholder) dan agen (perusahaan). Menurut teori keagenan kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan dapat mengurangi *agency cost* yang dikeluarkan oleh perusahaan. Spence (1973) menjelaskan bahwa teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada investor dan pihak yang menggunakan informasi dalam bentuk laporan keuangan. Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam periode waktu tertentu. Rasio likuiditas dan *leverage* merupakan salah satu cara untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan. Agent akan bertindak sebaik mungkin untuk memberikan *good news* (sinyal baik) kepada para *principal*. Dowling & Pfeffer 1975 menjelaskan bahwa teori legimitasi dilandasi pada asumsi bahwa perusahaan dalam proses bisnisnya dalam masyarakat akan selalu melalui kontrak sosial dimana perusahaan berkomitmen untuk mengambil tindakan sosial untuk mendukung tujuan perusahaan. CSR dapat membantu perusahaan untuk mendapatkan kepercayaan masyarakat, sehingga perusahaan akan tetap terus *goingconcern*.

Menurut Schumpeter & Keynes 1936 dalam teori Keynes menjelaskan bahwa tindakan pemerintah dapat mempengaruhi tingkat aktivitas ekonomi suatu negara. Pemerintah sangat berperan dalam mengarahkan kegiatan ekonomi agar selalu dalam keadaan yang stabil. Tingkat suku bunga merupakan suatu fenomena moneter yang dapat dikendalikan negara untuk menjaga kestabilan perekonomian.

2.4.2 Pernyataan Hipotesis

2.4.2.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan Manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen secara pribadi dalam suatu perusahaan (Manossoh, 2016). *Financial distress* adalah kondisi keuangan suatu entitas dalam kondisi keuangan yang menurun biasanya bersifat sementara, sebelum mengalami likuiditas tetapi apabila kondisi tersebut tidak segera diatasi dan terjadi secara berkelanjutan maka dapat berakibat kebangkrutan usaha (A. R. Putri, 2021). Hubungan Kepemilikan Manajerial dengan *financial distress* berlandaskan teori keagenan kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan dapat mengurangi *agency cost* yang dikeluarkan oleh perusahaan sehingga jika kepemilikan manajerial pada perusahaan semakin besar, akan terhindar dari kesulitan keuangan atau *financial distress*. Penelitian terdahulu Annisa et al (2022), Nilasari (2021), dan Yanti (2023) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Artinya, semakin tinggi nilai kepemilikan manajerial maka semakin rendah tingkat *financial distress* perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut dan didukung hasil penelitian sebelumnya, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*

2.4.2.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Financial Distress

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, yang menunjukkan berapa banyak asset lancar dibandingkan utang lancar sebuah perusahaan (Sari, 2021). *Financial distress* adalah kondisi keuangan suatu entitas dalam kondisi keuangan yang menurun

biasanya bersifat sementara, sebelum mengalami likuiditas tetapi apabila kondisi tersebut tidak segera diatasi dan terjadi secara berkelanjutan maka dapat berakibat kebangkrutan usaha (A. R. Putri, 2021). Hubungan likuiditas dengan *financial distress* berlandaskan teori sinyal dimana likuiditas yang tinggi merupakan sinyal positif (*good news*) bagi investor. Likuiditas tinggi menunjukkan perusahaan dalam kondisi sehat dikarenakan menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang juga tinggi sehingga dapat terhindar dari *financial distress*. Penelitian terdahulu oleh Younas et al. (2021) dan Annisa et al. (2022) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Artinya semakin tinggi nilai likuiditas maka semakin rendah tingkat *financial distress* suatu perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut dan didukung hasil penelitian sebelumnya, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*

2.4.2.3 Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Leverage adalah penggunaan utang oleh perusahaan sebagai sarana pendanaan operasionalnya, dimana perusahaan diharuskan untuk membayar biaya tetap untuk menjalankan operasinya (Suhardi, 2021). *Financial distress* adalah kondisi keuangan suatu entitas dalam kondisi keuangan yang menurun biasanya bersifat sementara, sebelum mengalami likuiditas tetapi apabila kondisi tersebut tidak segera diatasi dan terjadi secara berkelanjutan maka dapat berakibat kebangkrutan usaha (A. R. Putri, 2021). Hubungan leverage dengan *financial distress* berlandaskan teori sinyal yang diproksikan dengan *debt ratio* dimana semakin tinggi nilai *leverage* merupakan sinyal yang buruk bagi (*bad news*)

investor dikarenakan utang perusahaan lebih tinggi dibanding kemampuan untuk membayarnya yang dapat menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*. Penelitian terdahulu oleh Masita & Purwohandoko (2020) dan Al-amin (2023) menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Artinya semakin tinggi nilai *leverage* maka semakin tinggi juga tingkat *financial distress* suatu perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut dan didukung hasil penelitian sebelumnya, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Leverage berpengaruh terhadap *financial distress*

2.4.2.4 Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap *Financial Distress*

World Bank mendefinisikan *Corporate Social Responsibility* sebagai kewajiban bagi perusahaan dalam usahanya untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi yang berkelanjutan guna meningkatkan kualitas hidup dan berdampak baik pada ekonomi maupun kehidupan sosial. *Financial Distress* adalah kondisi keuangan suatu entitas dalam kondisi keuangan yang menurun biasanya bersifat sementara, sebelum mengalami likuiditas tetapi apabila kondisi tersebut tidak segera diatasi dan terjadi secara berkelanjutan maka dapat berakibat kebangkrutan usaha (A. R. Putri, 2021). Hubungan CSR dengan *Financial Distress* berlandaskan teori legitimasi adalah dengan adanya CSR perusahaan akan lebih mendapatkan kepercayaan dari masyarakat dan dapat meningkatkan pendapatan atau pengembalian yang lebih tinggi sehingga dapat terhindar dari *financial distress*. Penelitian terdahulu oleh Boubaker et al. (2020) dan Tampubolon et al. (2020) menyatakan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*. Artinya, semakin tinggi tingkat CSR maka semakin rendah tingkat *financial*

distress suatu perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut dan didukung hasil penelitian sebelumnya, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: *Corporate social responsibility* berpengaruh terhadap *financial distress*

2.4.2.5 Pengaruh Suku Bunga terhadap *Financial Distress*

Bank Indonesia mendefinisikan suku bunga sebagai suatu kebijakan yang telah ditetapkan dan diumumkan kepada publik oleh Bank Indonesia yang mempresentasikan arah kebijakan moneter. Dimana BI Rate diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan. *Financial Distress* adalah kondisi keuangan suatu entitas dalam kondisi keuangan yang menurun bisanya bersifat sementara, sebelum mengalami likuiditas tetapi apabila kondisi tersebut tidak segera diatasi dan terjadi secara berkelanjutan maka dapat berakibat kebangkrutan usaha (A. R. Putri, 2021). Hubungan suku bunga dengan *Financial Distress* berlandaskan teori Keynesian adalah dengan adanya suku bunga dikendalikan pemerintah maka akan berpengaruh pada keuangan perusahaan. Semakin tinggi suku bunga maka dapat menyebabkan berkurangnya laba operasional perusahaan sehingga dapat memperbesar kemungkinan perusahaan mengalami *Financial Distress*. Penelitian terdahulu oleh Kala, Febriani, Risal Rinofah (2021) dan Wafi et al. (2021) menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*. Berdasarkan penjelasan tersebut dan didukung hasil penelitian sebelumnya, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5: Suku bunga berpengaruh terhadap *financial distress*

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Menurut Sugiyono (2018) metode penelitian adalah proses untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu melalui cara yang ilmiah. Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris adanya pengaruh *good corporate governance*, kinerja keuangan, *corporate social responsibility*, dan makroekonomi perusahaan terhadap *financial distresses*. Berdasarkan karakteristik masalah yang diteliti, penelitian ini diklasifikasikan pada jenis penelitian kausalitas dengan pendekatan kuantitatif.

Penelitian kausalitas adalah penelitian yang mencari hubungan sebab akibat. Adapun tujuan dari penelitian tersebut adalah mendapatkan bukti hubungan sebab akibat antar variabel, sehingga dapat mengetahui variabel mana yang memengaruhi variabel dependen (Sugiyono, 2018), sedangkan pendekatan kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2018).

Data dari penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2019-2022. Dimana hal tersebut mengindikasikan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang mengacu pada informasi yang dikumpulkan oleh seseorang, selain peneliti yang melakukan studi pada saat ini (Sekaran dan Bougie, 2016).

3.2 Populasi Penelitian

Populasi mengacu pada seluruh kelompok orang, peristiwa, atau hal-hal menarik yang ingin peneliti selidiki dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sekaran & Bougie, 2016). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2022. Dimana perusahaan properti dan *real estate* yang tercatat pada BEI berjumlah 92 perusahaan.

3.3 Sampel Penelitian

Menurut Sekaran & Bougie (2016) menyatakan bahwa sampel adalah subkelompok atau bagian dari populasi yang terdiri atas beberapa anggota yang dipilih dari populasi. Pemilihan sampel pada penelitian kali ini menggunakan *porpusive sampling*. Metode *porpusive sampling* adalah teknik dalam pengambilan sampel dimana tidak memberikan kesempatan yang sama dari setiap populasi yang memenuhi kriteria sampling atau biasa disebut dengan *non probability sampling*.

Pada penelitian kali ini sampel penelitian yang digunakan merupakan perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

(BEI) periode 2019-2022. Kriteria yang telah ditentukan dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2022.
- 2) Perusahaan properti dan *real estate* yang memiliki informasi lengkap terkait dengan laporan tahunan selama periode 2019-2022.
- 3) Perusahaan yang menyampaikan data penelitian yang tersedia secara lengkap periode pengamatan selama periode 2019-2022 berkaitan dengan variabel kepemilikan manajemen, likuiditas, *leverage*, CSR, dan instrumen keuangan.

3.4 Variabel Penelitian

3.4.1 Variabel

Menurut Sekaran & Bougie (2016) variabel adalah apa saja yang dapat membedakan atau mengubah nilai. Nilai dapat berbeda pada berbagai waktu untuk objek atau orang yang sama, atau pada waktu yang sama untuk objek atau orang yang berbeda. Penelitian ini, menggunakan dua variabel yaitu variabel independent dan dependen. Dalam penelitian ini, akan melakukan analisis untuk mengetahui pengaruh satu variabel dengan variabel lainnya. Menurut Sekaran & Bougie (2016) berdasarkan hubungan antara variabel satu dengan variabel lain maka macam-macam variabel dalam penelitian, yaitu:

1) Variabel Independen

Variabel Independen atau variabel bebas adalah variabel yang memengaruhi variabel terikat, baik secara positif atau negatif (Sekaran & Bougie, 2016). Simbol atau tanda dari variabel independent adalah (X). Adapun variabel

independent yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial (X_1), likuiditas (X_2), *leverage* (X_3), *corporate social responsibility* (X_4), dan suku bunga (X_5).

2) Variabel Dependen

Variabel Dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang menjadi perhatian utama peneliti dan merupakan variabel utama dalam penelitian (Sekaran & Bougie, 2016). Simbol atau tanda dari variabel dependen adalah (Y). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Financial Distress*.

3.4.2 Definisi Operasionalisasi Variabel

3.4.2.1 Kepemilikan Manajerial (X_1)

Kepemilikan Manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen secara pribadi dalam suatu perusahaan (Manossoh, 2016). Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung kepemilikan manajerial pada penelitian ini:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Total Saham}} \times 100\%$$

3.4.2.2 Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, yang menunjukkan berapa banyak asset lancar dibandingkan utang lancar sebuah perusahaan (Sari, 2021). Pada penelitian ini likuiditas dihitung dengan menggunakan *Current Ratio* dimana asset lancar dibagi oleh kewajiban lancar perusahaan. Adapun rumus *Current Ratio* pada penelitian ini, yaitu:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

3.4.2.3 Leverage

Leverage adalah penggunaan utang oleh perusahaan sebagai sarana pendanaan operasionalnya, dimana perusahaan diharuskan untuk membayar biaya tetap untuk menjalankan operasinya (Suhardi, 2021). Pengukuran *leverage* pada penelitian ini menggunakan *Debt to Asset Ratio* dimana dihitung dari total kewajiban dibagi dengan total asset perusahaan. Adapun rumus *Debt to Asset Ratio* pada penelitian ini, yaitu:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Asset}}$$

3.4.2.4 Corporate Social Responsibility (X3)

World Bank mendefinisikan *Corporate Social Responsibility* sebagai kewajiban bagi perusahaan dalam usahanya untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi yang berkelanjutan guna meningkatkan kualitas hidup dan berdampak baik pada ekonomi maupun kehidupan sosial. Pengukuran *Corporate Social Responsibility* pada penelitian ini menggunakan pedoman pelaporan GRI G4. Adapun untuk menghitung indeks pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada penelitian ini, yaitu:

$$\text{CSRI}_j = \frac{\sum X_{ij}}{n}$$

CSRI_j = *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* perusahaan J

n_j = Jumlah item untuk perusahaan j, $n_j \leq 91$

X_{ij} = *dummy variable*, yaitu 1 = jika item I diungkapkan; 0 = jika tidak

3.4.2.5 Suku Bunga (X4)

Bank Indonesia mendefinisikan suku bunga atau BI 7 – *Day Reverse Repo Rate* sebagai suatu kebijakan yang telah ditetapkan dan diumumkan kepada publik oleh Bank Indonesia yang mempresentasikan arah kebijakan moneter. Nilai suku bunga dalam penelitian ini diukur menggunakan data BI 7 – *Day (Reverse) Repo Rate* rata – rata pada periode 2019 – 2022 yang dipublikasikan melalui website resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id).

3.4.2.6 *Financial Distress* (Y)

Financial Distress adalah kondisi keuangan suatu entitas dalam kondisi keuangan yang menurun biasanya bersifat sementara, sebelum mengalami likuiditas tetapi apabila kondisi tersebut tidak segera diatasi dan terjadi secara berkelanjutan maka dapat berakibat kebangkrutan usaha (A. R. Putri, 2021). Pengukuran *Financial Distress* ada penelitian ini menggunakan metode Altman Z-Score Modifikasi (III). Adapun untuk menghitung *Financial Distress* pada penelitian ini, yaitu:

$$Z'' = 6,56X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05X_4$$

Keterangan:

$Z'' = \text{Financial Distress}$

$X_1 = \text{Working Capital to Total Assets}$

$X_1 = \frac{(\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities})}{\text{Total Assets}}$

$X_2 = \text{Retained Earnings to Total Assets}$

$$X_2 = \frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Assets}}$$

$$X_3 = \text{Earnings Before Interest and Tax to Total Assets}$$

$$X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}}$$

$$X_4 = \text{Book Value of Equity to Total Liabilities}$$

$$X_4 = \frac{\text{Book Value}}{\text{Total Liabilities}}$$

Klasifikasi perusahaan yang bangkrut berdasarkan pada nilai Z-score model Altman modifikasi sebagai berikut:

- a. Jika nilai $Z'' < 1,1$ maka termasuk dalam *distress zone* atau kesulitan keuangan.
- b. Jika nilai $1,1 < Z'' < 2,6$ maka perusahaan termasuk dalam *grey area* (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami kebangkrutan).
- c. Jika nilai $Z'' > 2,6$ maka perusahaan termasuk dalam *safe zone* atau tidak bangkrut (sehat).

3.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan menggunakan data sekunder yaitu laporan tahunan keuangan tahunan dan data BI 7 – *Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR) yang diambil dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), situs resmi Bank Indonesia (BI), dan situs resmi perusahaan. Penelitian ini dimulai pada bulan Oktober 2023.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode dokumentasi. Menurut (Sugiyono, 2018), metode dokumentasi adalah sebuah cara yang dilakukan untuk mendapatkan atau memperoleh data dan informasi dalam bentuk arsip, dokumen, gambar, maupun buku yang berupa laporan serta suatu keterangan yang dapat mendukung penelitian. Metode dokumentasi pada penelitian ini dilakukan dengan mempelajari dan mengumpulkan data sekunder perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) atau dari situs resmi masing – masing perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Data umum yang diambil dan dikumpulkan yaitu data berupa laporan keuangan tahunan perusahaan.

3.7 Model dan Teknik Analisis Data

3.7.1 Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah suatu teknik analisis data dengan menghitung nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi (*st dev*) yang dapat ditarik kesimpulannya serta menjelaskan data tersebut secara umum (Sugiyono, 2018). Data tersebut berasal dari variabel penelitian yaitu kepemilikan manajerial, likuiditas, *leverage*, *corporate social responsibility*, dan suku bunga. Analisis statistik deskriptif dapat membantu peneliti dalam mengidentifikasi data (Martias, 2021).

3.7.2 Uji Regresi Linear Berganda

Menurut Ghozali (2018) analisis regresi linear berganda memiliki tujuan untuk mengetahui hubungan antar variabel dependen dan variabel independen apakah berpengaruh satu sama lain. Dalam penelitian ini menggunakan persamaan model regresi yaitu *financial distress* sebagai variabel dependen dan kepemilikan manajerial, likuiditas, *leverage*, *corporate social responsibility*, dan suku bunga sebagai variabel independen. Rumus persamaan variabel dalam penelitian ini, yaitu:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Keterangan:

- Y : *Financial Distress*
- a : Nilai Konstanta
- b : Koefisien Variabel Bebas
- x₁ : Kepemilikan Manajerial
- x₂ : Likuiditas
- x₃ : *Leverage*
- x₄ : *Corporate Social Responsibility*
- x₅ : Suku Bunga
- e : Kesalahan Regresi

3.7.3 Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2018) uji normalitas adalah pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Pada penelitian ini untuk menghasilkan data yang terdistribusi normal diperlukan uji *outlier* untuk menghilangkan nilai ekstrim dari sampel dengan menggunakan boxplot. *Outlier*

merupakan data yang menunjukkan sifat Tunggal yang menonjol secara signifikan dari pengamatan lain dan muncul sebagai nilai ekstrim baik untuk satu variabel atau sekelompok variabel (Ghozali, 2018). Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan pada uji normalitas adalah:

- 1) Jika nilai probability $< \alpha$ (5%), maka H_0 ditolak, yang berarti residual tidak berdistribusi normal.
- 2) Jika nilai probability $> \alpha$ (5%), maka H_0 diterima, yang berarti residual berdistribusi normal.

3.7.4 Uji Asumsi Klasik

3.7.4.1 Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2018) uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji model regresi memiliki korelasi atau hubungan antara variabel independent satu dengan variabel independent lainnya. Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan pada uji multikolinearitas adalah:

- 1) Jika nilai tolerance > 10 persen dan nilai VIF < 10 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.
- 2) Jika nilai tolerance < 10 persen dan nilai VIF > 10 , maka dapat disimpulkan bahwa terdapat multikolinearitas antar variabel independent dalam model regresi.

3.7.4.2 Uji Heterokedastisitas

Menurut Ghozali (2018) Uji Heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual

suatu pengamatan ke pengamatan lain. Penelitian ini menggunakan model regresi *semi-log* untuk mengobati gejala heteroskedastisitas. Model regresi *semi-log* adalah model regresi dimana variabel dependen dirubah dalam bentuk logaritma natural (Ghozali, 2018). Pengobatan melalui *semi-log* dilakukan dengan melakukan transformasi pada variabel dependen. Dalam pengujian ini, peneliti menggunakan Uji Glesjer. Pengambilan keputusan uji heteroskedastisitas menggunakan Uji Glesjer dilakukan dengan pedoman yang digunakan dalam pengambilan kesimpulan, yaitu:

- 1) Jika nilai probability $< \alpha$ (5%), maka H_0 ditolak, yang berarti terjadi heteroskedastisitas pada sebaran data.
- 2) Jika nilai probability $> \alpha$ (5%), maka H_0 diterima, yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada sebaran data.

3.7.4.3 Uji Autokolerasi

Menurut Ghozali (2018), uji korelasi dimaksudkan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan yang membingungkan pada interval-t dan kesalahan yang membingungkan selama interval t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi gejala autokorelasi. Uji autokorelasi dilakukan dengan Uji *Durbin-Watson*. Pengambilan keputusan dalam uji autokorelasi menggunakan Uji *Durbin-Watson* dilakukan dengan membandingkan nilai *Durbin-Watson* hitung (d) dengan nilai *Durbin-Watson* tabel, yaitu batas atas (dU) dan batas bawah (dL). Model regresi dalam penelitian ini menggunakan metode *Cochrane-Orcutt* untuk mengobati gejala autokorelasi (Ghozali, 2018). Metode *Cochrane-Orcutt* menggunakan nilai

estimasi residual untuk memperoleh informasi nilai koefisien korelasi (ρ) dengan cara transformasi Lag. Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan adalah:

- 1) Jika $d < dL$ atau $d < 4 - dL$ maka hipotesis nol ditolak, artinya terdapat autokorelasi.
- 2) Jika $dU < d < 4 - dU$ maka hipotesis nol diterima, artinya tidak terdapat autokorelasi.
- 3) Jika $dL < d < dU$ atau $4 - dU < d < 4 - dL$ artinya tidak ada kesimpulan.

3.7.5 Uji Hipotesis

3.7.5.1 Uji *Goodness of Fit* (Uji f)

Menurut Ghozali (2018), uji kelayakan model (*Goodness of Fit*) dilakukan untuk melihat apakah terdapat pengaruh signifikan secara keseluruhan pada model regresi. Uji kelayakan model ini juga digunakan untuk mengetahui apakah model regresi layak atau tidak, dapat dilihat dari nilai signifikansi. Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai signifikansi $F > 0,05$, maka model regresi tidak layak digunakan.
- 2) Jika nilai signifikansi $F < 0,05$, maka model regresi layak digunakan.

3.7.5.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2018) Uji R^2 digunakan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai *Adjusted R²* mencerminkan seberapa besar variasi dari variabel terikat Y dapat diterangkan oleh variabel bebas X. Bila nilai koefisien determinasi sama dengan 0 (*Adjusted R²* = 0), artinya variasi dari Y tidak dapat diterangkan oleh X sama sekali. Sementara

bila *Adjusted R*² = 1, artinya variasi dari Y secara keseluruhan dapat diterangkan oleh X. Dengan kata lain bila *Adjusted R*² = 1, maka semua titik pengamatan berada tepat pada garis regresi.

3.7.5.3 Uji Secara Parsial (Uji t)

Menurut Ghozali (2018), uji t digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independent yang digunakan dalam penelitian secara individual dalam menerangkan variabel dependen secara parsial. Kriteria yang pengujian yang digunakan dengan membandingkan nilai signifikan yang diperoleh dengan taraf signifikan yang telah ditentukan yaitu 0,05. Kriteria yang digunakan dalam uji statistik t adalah:

- 1) Jika signifikansi $t \leq 0,05$ artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- 2) Jika signifikansi $t > 0,05$ artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

Penelitian ini mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, likuiditas, *leverage*, *corporate social responsibility*, dan suku bunga sebagai variabel independen terhadap *financial distress* sebagai variabel dependen. Dalam penelitian ini, objek yang digunakan adalah laporan keuangan tahunan (*annual report*) dari perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 – 2022. Terdapat populasi sebanyak 92 perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI. Penulis mengambil sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yakni pengambilan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Jumlah perusahaan sektor properti dan real estate yang termasuk ke dalam kriteria penelitian sebanyak 23 perusahaan dengan empat periode.

Tabel 4.1
Kriteria Pemilihan Sampel

NO	Deskripsi	Jumlah Sampel
1	Perusahaan sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	92
2	Perusahaan sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 – 2022	(25)

NO	Deskripsi	Jumlah Sampel
3	Perusahaan sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang tidak memiliki informasi lengkap terkait dengan laporan tahunan yang berakhir 31 Desember selama periode 2019 – 2022	(20)
4	Perusahaan sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang tidak memiliki informasi terkait variable penelitian	(24)
Jumlah perusahaan yang terpilih sebagai sampel		23
Jumlah data observasi yang digunakan (23 x 4)		92

Berdasarkan Tabel 4.1 terdapat 91 populasi sebanyak 92 perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang kemudian dilakukan pemilihan sampel dengan teknik *purposive sampling* sehingga sebanyak 69 perusahaan dieliminasi. Hal tersebut disebabkan karena pada tabel 4.1 terdapat 25 perusahaan sektor properti dan *real estate* yang baru *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada kurun waktu 2019 – 2022. Pada tabel 4.1 terdapat 20 perusahaan properti dan *real estate* yang tidak mempublikasikan atau memiliki informasi yang lengkap terkait dengan laporan tahunan perusahaan yang berakhir 31 Desember 2019 – 2022 baik di laman web perusahaan maupun di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain itu, pada tabel 4.1 terdapat 24 perusahaan sektor properti dan *real estate* yang tidak memiliki informasi terkait variabel penelitian (kepemilikan manajerial, likuiditas, *leverage*, *corporate social responsibility*, dan instrumen keuangan).

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah analisis yang digunakan untuk memberikan gambaran sutau data yang dilihat dari nilai rata – rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, minimum yang dihasilkan oleh variabel penelitian (Ghozali, 2018). Hasil dari statistic deskriptif dari variabel dependen, yaitu *financial distress* dan variabel independent, yaitu kepemilikan manajerial, likuiditas, *leverage*, *corporate social responsibility*, dan suku bunga adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2
Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Financial Distress	92	-0.29025	27.18821	6.593732	5.407991
Kepemilikan Manajerial	92	0.00001	0.47508	0.067386	0.128999
Likuiditas	92	0.10074	208.4446	5.018975	21.62228
Leverage	92	0.0789	0.79115	0.397399	0.191938
CSR	92	0.07692	0.37363	0.206522	0.085596
Suku Bunga	92	3.52083	5.625	4.348958	0.786212
Valid N (listwise)	92				

Sumber: Data Olahan SPSS, 2023

Data di atas merupakan data statistik deskriptif sebelum dilakukannya *outlier*. Berdasarkan Tabel 4.2, hasil uji statistic deskriptif dapat diketahui nilai N pada setiap variabel yang valid adalah 92. Rincian mengenai hasil statistik deskriptif yang mencakup nilai minimum, nilai maksimum, nilai mean, dan standar deviasi pada masing – masing variabel adalah sebagai berikut:

- 1) *Financial distress* memiliki nilai minimum -0.29025 yang dicapai oleh PT Roda Vivatex Tbk (RDTX) pada tahun 2019, nilai maksimum 27.18821 yang dicapai oleh PT Roda Vivatex Tbk (RDTX) pada tahun 2021, dan nilai *mean* 6.5937324, serta nilai standar deviasi 5.40799117. Angka tersebut menunjukkan bahwa nilai *mean* lebih besar dari nilai standar deviasi ($6.5937324 > 5.40799117$) yang dapat diartikan bahwa data pada variabel *financial distress* relatif homogen.
- 2) Kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum 0.00001 yang dicapai oleh PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR) pada tahun 2019, nilai maksimum 0.47508 yang dicapai oleh PT Duta Anggada Realty Tbk (DART) pada tahun 2019 - 2022, dan nilai *mean* 0.0673855, serta nilai standar deviasi 0.12899927. Angka tersebut menunjukkan bahwa nilai *mean* lebih kecil dari nilai standar deviasi ($0.0673855 < 0.12899927$) yang dapat diartikan bahwa data pada variabel kepemilikan manajerial bervariasi.
- 3) Likuiditas memiliki nilai minimum 0.10074 yang dicapai oleh PT Maha Properti Indonesia Tbk (MPRO) pada tahun 2022, nilai maksimum 208.44463 yang dicapai oleh PT Duta Pertiwi Tbk (DUTI) pada tahun 2020, dan nilai *mean* 5.0189751, serta nilai standar deviasi 21.62228199. Angka tersebut menunjukkan bahwa nilai *mean* lebih kecil dari nilai standar deviasi ($5.0189751 < 21.62228199$) yang dapat diartikan bahwa data pada variabel likuiditas bervariasi.
- 4) *Leverage* memiliki nilai minimum 0.07890 yang dicapai oleh PT Roda Vivatex Tbk (RDTX) pada tahun 2020, nilai maksimum 0.79115 yang dicapai oleh PT

PP Properti Tbk (PPRO) pada tahun 2022, dan nilai *mean* 0.3973991, serta nilai standar deviasi 0.19193785. Angka tersebut menunjukkan bahwa nilai *mean* lebih besar dari nilai standar deviasi ($0.3973991 > 0.19193785$) yang dapat diartikan bahwa data pada variabel *leverage* relatif homogen.

- 5) CSR memiliki nilai minimum 0.07692 yang dicapai oleh PT Duta Anggada Realty Tbk (DART) pada tahun 2020, nilai maksimum 0.37363 yang dicapai oleh PT Pakuwon Jati (PWON) pada tahun 2019 – 2021, dan nilai *mean* 0.2065220, serta nilai standar deviasi 0.08559604. Angka tersebut menunjukkan bahwa nilai *mean* lebih besar dari nilai standar deviasi ($0.2065220 > 0.08559604$) yang dapat diartikan bahwa data pada variabel CSR relatif homogen.
- 6) Suku bunga memiliki nilai minimum 3.52083 yang merupakan rata – rata suku bunga pada tahun 2021, nilai maksimum 5.62500 yang merupakan rata – rata suku bunga pada tahun 2019, dan nilai *mean* 4.3489575, serta nilai standar deviasi 0.78621224. Angka tersebut menunjukkan bahwa nilai *mean* lebih besar dari nilai standar deviasi ($4.3489575 > 0.78621224$) yang dapat diartikan bahwa data pada variabel suku bunga relative homogen.

4.3 Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2018) uji normalitas adalah pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang terdistribusi normal atau mendekati normal. Penelitian ini menggunakan analisis statistik *Komolgorov-Smirnov* pada residual persamaan dengan kriteria pengujian adalah jika *probabilitas value* bernilai lebih besar dari

0,05 ($>0,05$), maka data berdistribusi normal dan jika *probabilitas value* bernilai kurang dari 0,05 ($<0,05$), maka data tidak berdistribusi normal. Hasil dari uji normalitas dapat dilihat pada tabel 4.3:

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		92
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0
	Std. Deviation	3.59482018
Most Extreme Differences	Absolute	0.146
	Positive	0.146
	Negative	-0.144
Test Statistic		0.146
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

Sumber: Data Olahan SPSS, 2023

Dari tabel 4.6, dengan jumlah data (N) sebanyak 92 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0.000 yang berarti data tidak berdistribusi normal karena nilai signifikansi bernilai kurang dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Dikarenakan data tidak berdistribusi normal, maka dilakukan *outlier* pada data – data yang bernilai ekstrim yang dapat menyebabkan data tidak terdistribusi normal. *Screening data outlier* dilakukan dengan menggunakan analisis *boxplot*. Berdasarkan hasil outlier yang sudah dilakukan, sebanyak 20 data dihilangkan sehingga tersisa 72 data yang kemudian dilakukan analisis statistic deskriptif serta uji normalitas kembali. Berikut adalah hasil uji normalitas pada data yang telah dilakukan *outlier*:

Tabel 4. 4
Hasil Uji Normalitas (Setelah dilakukan *Outlier*)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	2.27643475
Most Extreme Differences	Absolute	0.102
	Positive	0.058
	Negative	-0.102
Test Statistic		0.102
Asymp. Sig. (2-tailed)		.060 ^c

Sumber: Data Olahan SPSS, 2023

Dari tabel 4.7, diketahui bahwa sebanyak 72 data tersisa dikarenakan dilakukan proses *outlier*. Berdasarkan hasil uji normalitas dan statistic deskriptif kembali dengan menggunakan metode One – sample Kolmogorov Smirnov didapatkan hasil nilai signifikansi sebesar 0.060 dimana nilai tersebut bernilai lebih besar dari 0,05 ($0.060 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa data telah berdistribusi normal. Berikut adalah hasil analisis statistic deskriptif data setelah data dilakukan *outlier*:

Tabel 4.5
Hasil Statistik Deskriptif (Setelah Dilakukan *Outlier*)

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Financial Distress	72	-.29025	11.89030	5.4216826	3.10141186
Kepemilikan Manajerial	72	.00001	.12748	.0219657	.03308596
Likuiditas	72	.10074	9.20671	2.4755672	1.69033606
Leverage	72	.09696	.79115	.4217629	.17644773
CSR	72	.07692	.37363	.2147438	.08900752
Suku Bunga	72	3.52083	5.62500	4.3781821	.79525512

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Valid N (listwise)	72				

Sumber: Data Olahan SPSS, 2023

Data di atas merupakan data statistik deskriptif setelah dilakukannya *outlier*. Berdasarkan Tabel 4.5, hasil uji statistik deskriptif dapat diketahui nilai N pada setiap variabel yang valid adalah 72. Rincian mengenai hasil statistik deskriptif yang mencakup nilai minimum, nilai maksimum, nilai mean, dan standar deviasi pada masing – masing variabel adalah sebagai berikut:

- 1) *Financial distress* memiliki nilai minimum -0.29025 yang dicapai oleh PT Roda Vivatex Tbk (RDTX) pada tahun 2019, nilai maksimum 11.89030 yang dicapai oleh PT Puradelta Lestari Tbk (DMAS) pada tahun 2022, dan nilai *mean* 5.4216826, serta nilai standar deviasi 3.10141186. Angka tersebut menunjukkan bahwa nilai *mean* lebih besar dari nilai standar deviasi ($5.4216826 > 3.10141186$) yang dapat diartikan bahwa data pada variabel *financial distress* relatif homogen.
- 2) Kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum 0.00001 yang dicapai oleh PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR) pada tahun 2019, nilai maksimum 0.12748 yang dicapai oleh PT Maha Properti Indonesia Tbk pada tahun 2019 – 2020, dan nilai *mean* 0.0219657, serta nilai standar deviasi 0.03308596. Angka tersebut menunjukkan bahwa nilai *mean* lebih kecil dari nilai standar deviasi ($0.0219657 < 0.03308596$) yang dapat diartikan bahwa data pada variabel kepemilikan manajerial bervariasi.

- 3) Likuiditas memiliki nilai minimum 0.10074 yang dicapai oleh PT Maha Properti Indonesia Tbk (MPRO) pada tahun 2022, nilai maksimum 9.20671 yang dicapai oleh PT Pudjiadi Prestige Tbk (PUDP) pada tahun 2021, dan nilai mean 2.4755672, serta nilai standar deviasi 1.69033606. Angka tersebut menunjukkan bahwa nilai mean lebih besar dari nilai standar deviasi ($2.4755672 > 1.69033606$) yang dapat diartikan bahwa data pada variabel likuiditas relatif homogen.
- 4) *Leverage* memiliki nilai minimum 0.09696 yang dicapai oleh PT Roda Vivatex Tbk (RDTX) pada tahun 2019, nilai maksimum 0.79115 yang dicapai oleh PT PP Properti (PPRO) pada tahun 2022, dan nilai *mean* 0.4217629, serta nilai standar deviasi 0.17644773. Angka tersebut menunjukkan bahwa nilai *mean* lebih besar dari nilai standar deviasi ($0.4217629 > 0.17644773$) yang dapat diartikan bahwa data pada variabel *leverage* relatif homogen.
- 5) CSR memiliki nilai minimum 0.07692 yang dicapai oleh PT Duta Anggada Realty Tbk (DART) pada tahun 2020, nilai maksimum 0.37363 yang dicapai oleh PT Pakuwon Jati (PWON) pada tahun 2019 – 2021, dan nilai *mean* 0.2147438, serta nilai standar deviasi 0.08900752. Angka tersebut menunjukkan bahwa nilai *mean* lebih besar dari nilai standar deviasi ($0.2147438 > 0.08900752$) yang dapat diartikan bahwa data pada variabel CSR relatif homogen.
- 6) Suku bunga memiliki nilai minimum 3.52083 yang merupakan rata – rata suku bunga pada tahun 2021, nilai maksimum 5.62500 yang merupakan rata – rata suku bunga pada tahun 2019, dan nilai mean 4.3781821, serta nilai standar

deviasi 0.79525512. Angka tersebut menunjukkan bahwa nilai mean lebih besar dari nilai standar deviasi ($4.3781821 > 0.79525512$) yang dapat diartikan bahwa data pada variabel suku bunga relative homogen.

4.4 Uji Asumsi Klasik

4.4.1 Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2018) uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji model regresi memiliki korelasi atau hubungan antara variabel independen satu dengan variabel independen lainnya. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Pengujian terhadap multikolinearitas dapat dideteksi dengan menggunakan *tolerance value* dan *variance inflation factor* (VIF). Dapat dikatakan tidak terjadi multikolinearitas apabila nilai VIF kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,10. Berikut adalah hasil dari pengujian multikolinearitas yang dapat dilihat dalam Tabel 4.6:

Tabel 4.6
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a								
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
1	(Constant)	7.733	2.49		3.106	0.003		
	Kepemilikan Manajerial	-15.406	9.882	-0.164	-1.559	0.124	0.734	1.362
	Likuiditas	0.395	0.171	0.215	2.306	0.024	0.938	1.066
	Leverage	-10.444	1.646	-0.594	-6.346	0	0.931	1.074
	CSR	3.75	3.891	0.108	0.964	0.339	0.655	1.528
	Suku Bunga	0.148	0.387	0.038	0.383	0.703	0.828	1.208

a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber: Data Olahan SPSS, 2023

Berdasarkan Tabel 4.6, hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* untuk variabel kepemilikan manajerial sebesar $0,734 > 0,1$ dengan nilai VIF $1,362 < 10$, maka pada variabel kepemilikan manajerial tidak terjadi multikolinearitas. Nilai *tolerance* untuk variabel likuiditas sebesar $0,938 > 0,1$ dengan nilai VIF $1,066 < 10$, maka pada variabel likuiditas tidak terjadi multikolinearitas. Nilai *tolerance* untuk variabel *leverage* sebesar $0,931 > 0,1$ dengan nilai VIF $1,074 < 10$, maka pada variabel *leverage* tidak terjadi multikolinearitas. Nilai *tolerance* untuk variabel CSR sebesar $0,655 > 0,1$ dengan nilai VIF $1,528 < 10$, maka pada variabel CSR tidak terjadi multikolinearitas. Nilai *tolerance* untuk variabel suku bunga sebesar $0,828 > 0,1$ dengan nilai VIF $1,208 < 10$, maka pada variabel suku bunga tidak terjadi multikolinearitas.

Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa semua nilai *tolerance* variabel kepemilikan manajerial, likuiditas, *leverage*, CSR, dan suku bunga bernilai lebih besar dari 0,1 ($>0,1$) dan VIF bernilai kurang dari 10 (<10). Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi penelitian ini. Dengan demikian, model regresi yang terbentuk pada penelitian ini adalah model regresi yang baik dan layak digunakan.

4.4.2 Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2018) Uji Heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual suatu pengamatan

ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Dalam pengujian ini, peneliti menggunakan Uji *Glesjer*. Berikut adalah hasil dari uji heteroskedastisitas yang dapat dilihat pada Tabel 4.7

Tabel 4.7
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.362	1.466		2.976	0.004
	Kepemilikan Manajerial	2.756	5.817	0.059	0.474	0.637
	Likuiditas	-0.121	0.101	-0.133	-1.206	0.232
	Leverage	-3.424	0.969	-0.392	-3.535	0.001
	CSR	-3.649	2.29	-0.211	-1.593	0.116
	Suku Bunga	-0.053	0.228	-0.027	-0.231	0.818

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Data Olahan SPSS, 2023

Berdasarkan Tabel 4.7, hasil uji heteroskedastisitas pada variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai sig. $0,637 > 0,05$, pada variabel likuiditas memiliki nilai sig. $0,232 > 0,05$, pada variabel *leverage* memiliki nilai sig. $0,001 < 0,05$, pada variabel CSR memiliki nilai sig. $0,116 > 0,05$ dan pada variabel suku bunga memiliki nilai sig. $0,818 > 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut dapat diartikan bahwa pada model regresi terdapat gejala heteroskedastisitas dikarenakan tidak semua variabel memiliki nilai sig. $> \alpha (0,05)$.

Ghozali (2018) menjelaskan bahwa untuk menghilangkan gejala heteroskedastisitas maka diperlukan transformasi data. Transformasi data dilakukan

melalui cara semi-log dengan melakukan transformasi pada variabel dependen, yakni *financial distress*. Hasil uji heteroskedastisitas setelah dilakukan transformasi data sebagai berikut:

Tabel 4.8
Hasil Uji Heteroskedastisitas (Transformasi Data)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.81	0.301		2.692	0.009
	Kepemilikan Manajerial	1.628	1.198	0.182	1.36	0.179
	Likuiditas	-0.038	0.021	-0.216	-1.826	0.072
	Leverage	-0.141	0.203	-0.082	-0.693	0.491
	CSR	-0.531	0.474	-0.157	-1.121	0.267
	Suku Bunga	-0.057	0.047	-0.151	-1.216	0.228

a. Dependent Variable: ABS_RES2

Sumber: Data Olahan SPSS, 2023

Berdasarkan Tabel 4.8, hasil uji heteroskedastisitas pada variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai sig. $0,179 > 0,05$, pada variabel likuiditas memiliki nilai sig. $0,072 > 0,05$, pada variabel *leverage* memiliki nilai sig. $0,491 > 0,05$, pada variabel CSR memiliki nilai sig. $0,267 > 0,05$ dan pada variabel suku bunga memiliki nilai sig. $0,228 > 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut dapat diartikan bahwa pada model regresi tidak terdapat atau bebas dari gejala heteroskedastisitas dikarenakan semua variabel memiliki nilai sig. $> \alpha$ (0,05). Berikut adalah statistik deskriptif setelah dilakukan tranformasi *semi-log*:

Tabel 4.9
Hasil Statistik Deskriptif (Setelah Transformasi *Semi-log*)

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LN_Financial Distress	71	0.07	2.48	1.5291	0.62862
Kepemilikan Manajerial	72	0.00001	0.12748	0.021966	0.033086
Likuiditas	72	0.10074	9.20671	2.475567	1.6903361
Leverage	72	0.09696	0.79115	0.421763	0.1764477
CSR	72	0.07692	0.37363	0.214744	0.0890075
Suku Bunga	72	3.52083	5.625	4.378182	0.7952551
Valid N (listwise)	71				

Sumber: Data Olahan SPSS, 2023

Data di atas merupakan data statistik deskriptif setelah dilakukannya transformasi *semi – log*. Berdasarkan Tabel 4.9, hasil uji statistik deskriptif dapat diketahui nilai N pada setiap variabel yang valid adalah 71. Rincian mengenai hasil statistik deskriptif yang mencakup nilai minimum, nilai maksimum, nilai mean, dan standar deviasi pada masing – masing variabel adalah sebagai berikut:

- 1) *Financial distress* memiliki nilai minimum 0.07, nilai maksimum 2.48, dan nilai *mean* 1.5291, serta nilai standar deviasi 0.62862. Angka tersebut menunjukkan bahwa nilai *mean* lebih besar dari nilai standar deviasi ($1.5291 > 0.62862$) yang dapat diartikan bahwa data pada variabel *financial distress* relatif homogen.
- 2) Kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum 0.00001, nilai maksimum 0.12748, dan nilai mean 0.0219657, serta nilai standar deviasi 0.03308596. Angka tersebut menunjukkan bahwa nilai *mean* lebih kecil dari nilai standar

deviasi ($0.0219657 < 0.03308596$) yang dapat diartikan bahwa data pada variabel kepemilikan manajerial bervariasi.

- 3) Likuiditas memiliki nilai minimum 0.10074, nilai maksimum 9.20671, dan nilai mean 2.4755672, serta nilai standar deviasi 1.69033606. Angka tersebut menunjukkan bahwa nilai mean lebih besar dari nilai standar deviasi ($2.4755672 > 1.69033606$) yang dapat diartikan bahwa data pada variabel likuiditas relatif homogen.
- 4) *Leverage* memiliki nilai minimum 0.09696, nilai maksimum 0.79115, dan nilai *mean* 0.4217629, serta nilai standar deviasi 0.17644773. Angka tersebut menunjukkan bahwa nilai *mean* lebih besar dari nilai standar deviasi ($0.4217629 > 0.17644773$) yang dapat diartikan bahwa data pada variabel *leverage* relatif homogen.
- 5) CSR memiliki nilai minimum 0.07692, nilai maksimum 0.37363, dan nilai *mean* 0.2147438, serta nilai standar deviasi 0.08900752. Angka tersebut menunjukkan bahwa nilai *mean* lebih besar dari nilai standar deviasi ($0.2147438 > 0.08900752$) yang dapat diartikan bahwa data pada variabel CSR relatif homogen.
- 6) Suku bunga memiliki nilai minimum 3.52083, nilai maksimum 5.62500, dan nilai mean 4.3781821, serta nilai standar deviasi 0.79525512. Angka tersebut menunjukkan bahwa nilai mean lebih besar dari nilai standar deviasi ($4.3781821 > 0.79525512$) yang dapat diartikan bahwa data pada variabel suku bunga relative homogen.

4.4.3 Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2018), uji korelasi dimaksudkan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan yang membingungkan pada interval-t dan kesalahan yang membingungkan selama interval t-1 (sebelumnya). Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan Uji *Durbin-Watson*. Berikut adalah hasil dari uji autokorelasi yang dapat dilihat pada Tabel 4.10:

Tabel 4.10
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.706 ^a	0.499	0.46	0.46197	0.855
a. Predictors: (Constant), Suku Bunga, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial, Leverage, CSR					
b. Dependent Variable: LN_Financial Distress					

Sumber: Data Olahan SPSS, 2023

Berdasarkan Tabel 4.10, hasil uji autokorelasi diperoleh nilai dw sebesar 0.855. Berdasarkan pada tabel *Durbin-Watson* dengan tingkat signifikansi 0,05 dengan jumlah data (n) adalah 71 dan jumlah variabel independen (k) adalah lima didapatkan nilai dU sebesar 1,7685 sedangkan nilai dL sebesar 1,4685. Dengan kriteria pengujian adalah $dU < d < (4-dU)$, hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai dw (0.855) dimana tidak berada di antara nilai dU (1,7685) dan nilai 4-dU (2,2315). Maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut terjadi gejala autokorelasi.

Ghozali (2018) menjelaskan bahwa apabila dalam model regresi terjadi autokorelasi dapat dilakukan melalui pengobatan autokorelasi. Pengobatan

autokorelasi dilakukan dengan metode *Cochrane-Orcutt*. Berikut adalah hasil dari uji autokorelasi dengan metode pengobatan *Cochrane-Orcutt* yang dapat dilihat pada Tabel 4.11:

Tabel 4.11
Hasil Uji Autokorelasi (Cochrane-Orcutt)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.715 ^a	0.512	0.473	0.35643	2.101
a. Predictors: (Constant), LAG_Suku Bunga, LAG_CSR, LAG_Leverage, LAG_Likuiditas, LAG_Kepemilikan Manajerial b. Dependent Variable: LAG_LN Financial Distress					

Sumber: Data Olahan SPSS, 2023

Berdasarkan Tabel 4.11, hasil uji autokorelasi diperoleh nilai dw sebesar 2,101 Berdasarkan pada tabel *Durbin-Watson* dengan tingkat signifikansi 0,05 dengan jumlah data (n) adalah 69 dan jumlah variabel independen (k) adalah lima didapatkan nilai dU sebesar 1,7680 sedangkan nilai dL sebesar 1,4588. Dengan kriteria pengujian adalah $dU < d < (4-dU)$, hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai dw (2,101) dimana berada di antara nilai dU (1,7680) dan nilai 4-dU (2,232). Maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak terjadi gejala autokorelasi. Berikut adalah hasil statistik deskriptif setelah dilakukan *Cochrance – Orcutt*:

Tabel 4. 12
Hasil Statistik Deskriptif (Setelah *Cochrance – Orcutt*)

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LAG_LN Financial Distress	69	-0.6	2.3	0.754	0.49101
LAG_Kepemilikan Manajerial	71	-0.06	0.12	0.0102	0.02813
LAG_Likuiditas	71	-3.64	5.33	1.1717	1.48122
LAG_Leverage	71	-0.18	0.63	0.1998	0.12501
LAG_CSR	71	-0.12	0.25	0.1027	0.07869
LAG_Suku Bunga	71	1.29	3.77	2.0549	0.91441
Valid N (listwise)	69				

Sumber: Data Olahan SPSS, 2023

Data di atas merupakan data statistic deskriptif setelah dilakukannya transformasi *Cochrance – Orcutt*. Berdasarkan Tabel 4.12, hasil uji statistik deskriptif dapat diketahui nilai N pada setiap variabel yang valid adalah 69. Rincian mengenai hasil statistik deskriptif yang mencakup nilai minimum, nilai maksimum, nilai mean, dan standar deviasi pada masing – masing variabel adalah sebagai berikut:

- 1) *Financial distress* memiliki nilai minimum -0.60, nilai maksimum 2.30, dan nilai *mean* 0.7540, serta nilai standar deviasi 0.49101. Angka tersebut menunjukkan bahwa nilai *mean* lebih besar dari nilai standar deviasi ($0.7540 > 0.49101$) yang dapat diartikan bahwa data pada variabel *financial distress* relatif homogen.
- 2) Kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum -0.06, nilai maksimum 0.12, dan nilai mean 0.0102, serta nilai standar deviasi 0.02813. Angka tersebut

menunjukkan bahwa nilai *mean* lebih kecil dari nilai standar deviasi ($0.0102 < 0.02813$) yang dapat diartikan bahwa data pada variabel kepemilikan manajerial bervariasi.

- 3) Likuiditas memiliki nilai minimum -3.64, nilai maksimum 5.33, dan nilai mean 1.1717, serta nilai standar deviasi 1.48122. Angka tersebut menunjukkan bahwa nilai mean lebih kecil dari nilai standar deviasi ($1.1717 < 1.48122$) yang dapat diartikan bahwa data pada variabel likuiditas bervariasi.
- 4) *Leverage* memiliki nilai minimum -0.18, nilai maksimum 0.63, dan nilai *mean* 0.1998, serta nilai standar deviasi 0.12501. Angka tersebut menunjukkan bahwa nilai *mean* lebih besar dari nilai standar deviasi ($0.1998 > 0.12501$) yang dapat diartikan bahwa data pada variabel *leverage* relatif homogen.
- 5) CSR memiliki nilai minimum -0.12, nilai maksimum 0.25, dan nilai *mean* 0.1027, serta nilai standar deviasi 0.07869. Angka tersebut menunjukkan bahwa nilai *mean* lebih besar dari nilai standar deviasi ($0.1027 > 0.07869$) yang dapat diartikan bahwa data pada variabel CSR relatif homogen.
- 6) Suku bunga memiliki nilai minimum 1.29, nilai maksimum 3.77, dan nilai mean 2.0549, serta nilai standar deviasi 0.91441. Angka tersebut menunjukkan bahwa nilai mean lebih besar dari nilai standar deviasi ($2.0549 > 0.91441$) yang dapat diartikan bahwa data pada variabel suku bunga relative homogen.

4.5 Analisis Regresi Linear Berganda

Menurut Ghozali (2018) analisis regresi linear berganda memiliki tujuan untuk mengetahui hubungan antar variabel dependen dan variabel independen apakah berpengaruh satu sama lain. Analisis ini digunakan untuk mengetahui arah

dan seberapa besar pengaruh dari variabel kepemilikan manajerial, likuiditas, *leverage*, CSR, dan suku bunga terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS 26 diperoleh data sebagai berikut:

Tabel 4.13
Hasil Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.95	0.204		4.67	0
	LAG_Kepemilikan Manajerial	-4.947	2.153	-0.257	-2.298	0.025
	LAG_Likuiditas	0.064	0.03	0.192	2.161	0.034
	LAG_Leverage	-2.18	0.358	-0.543	-6.083	0.000
	LAG_CSR	-0.184	0.786	-0.028	-0.234	0.816
	LAG_Suku Bunga	0.115	0.056	0.212	2.037	0.046

a. Dependent Variable: LAG_LN Financial Distress

Sumber: Data Olahan SPSS, 2023

Secara matematis hasil dari analisis regresi linear berganda tersebut dapat ditulis sebagai berikut:

$$\text{Financial distress} = 0,950 - 4,947X_1 + 0,064X_2 - 2,180X_3 - 0,184X_4 + 0,155X_5$$

1) Konstanta (α)

Berdasarkan Tabel 4.13 diperoleh nilai konstanta sebesar 0,950. Hal ini berarti bahwa jika variabel – variabel bebas tidak ada, maka besarnya nilai perusahaan yang terjadi adalah sebesar 0,194.

2) Koefisien Regresi X1

Berdasarkan Tabel 4.13 diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel kepemilikan manajerial adalah -4,947. Artinya, setiap kenaikan dari kepemilikan manajerial akan mengakibatkan penurunan *financial distress* sebesar 4,947 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

3) Koefisien Regresi X2

Berdasarkan Tabel 4.13 diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel likuiditas adalah 0,064. Artinya, setiap kenaikan dari likuiditas akan mengakibatkan *financial distress* sebesar 0,064 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

4) Koefisien Regresi X3

Berdasarkan Tabel 4.13 diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel *leverage* adalah -2,180. Artinya, setiap kenaikan dari *leverage* akan mengakibatkan penurunan *financial distress* sebesar 2,180 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

5) Koefisien Regresi X4

Berdasarkan Tabel 4.13 diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel CSR adalah -0,184. Artinya, setiap kenaikan dari CSR akan mengakibatkan penurunan *financial distress* sebesar 0,184 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

6) Koefisien Regresi X5

Berdasarkan Tabel 4.13 diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel suku bunga adalah 0,115. Artinya, setiap kenaikan dari suku bunga akan

mengakibatkan *financial distress* sebesar 0,115 dengan asumsi variabel independenn lainnya konstan.

4.6 Pengujian Hipotesis

4.6.1 Uji *Goodness of Fit*

Menurut Ghozali (2018), uji kelayakan model (*Goodness of Fit*) dilakukan untuk melihat apakah terdapat pengaruh signifikan secara keseluruhan pada model regresi. Suatu model regresi dapat dikatakan baik atau layak (fit) jika nilai signifikansi dari regresi lebih kecil dari 0,05(<0,05). Berdasarkan hasil uji *Goodness of Fit* dapat dilihat pada Tabel 4.14 sebagai berikut:

Tabel 4.14
Hasil Uji *Goodness of Fit*

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.39	5	1.678	13.209	.000 ^b
	Residual	8.004	63	0.127		
	Total	16.394	68			
a. Dependent Variable: LAG_LN Financial Distress						
b. Predictors: (Constant), LAG_Suku Bunga, LAG_CSR, LAG_Leverage, LAG_Likuiditas, LAG_Kepemilikan Manajerial						

Sumber: Data Olahan SPSS, 2023

Berdasarkan Tabel 4.14, diketahui bahwa nilai signifikansi pada penelitian ini sebesar 0,000 bernilai kurang dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Hasil tersebut dapat diartikan bahwa model regresi dalam penelitian ini layak digunakan untuk memprediksi variabel *financial distress*. Selain itu, hasil tersebut dapat diartikan bahwa kepemilikan manajerial, likuiditas, *leverage*, CSR, dan suku bunga berpengaruh bersama – sama terhadap nilai perusahaan.

4.6.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2018) Uji R^2 digunakan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R^2) dapat dilihat pada Tabel 4.15 sebagai berikut:

Tabel 4.15
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.715 ^a	0.512	0.473	0.35643
a. Predictors: (Constant), LAG_Suku Bunga, LAG_CSR, LAG_Leverage, LAG_Likuiditas, LAG_Kepemilikan Manajerial				

Sumber: Data Olahan SPSS, 2023

Data yang digunakan dalam uji koefisien determinasi menggunakan data setelah dilakukan pengobatan gejala autokorelasi menggunakan metode *Cochrane – Orcutt*. Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai adjusted R^2 adalah 0.473 atau sebesar 47,3%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variable independent, yakni kepemilikan manajerial, likuiditas, *leverage*, CSR, dan suku bunga mampu menjelaskan variable dependen yakni *financial distress* sebesar 47,3%, sedangkan sebesar 52,7% dijelaskan oleh variable independent lain di luar model penelitian ini.

4.6.3 Uji Parsial (Uji t)

Uji t bertujuan untuk menguji hipotesis. Uji t menunjukkan besarnya pengaruh suatu variabel independent secara individual dalam menjelaskan variabel dependen. Data yang digunakan dalam uji t menggunakan data setelah dilakukan

pengobatan gejala autokorelasi menggunakan metode *Cochrane – Orcutt*.

Berdasarkan hasil uji t dapat dilihat pada Tabel 4.16 sebagai berikut:

Tabel 4.16
Hasil Uji t

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.95	0.204		4.67	0
	LAG_Kepemilikan Manajerial	-4.947	2.153	-0.257	-2.298	0.025
	LAG_Likuiditas	0.064	0.03	0.192	2.161	0.034
	LAG_Leverage	-2.18	0.358	-0.543	-6.083	0.000
	LAG_CSR	-0.184	0.786	-0.028	-0.234	0.816
	LAG_Suku Bunga	0.115	0.056	0.212	2.037	0.046

a. Dependent Variable: LAG_LN Financial Distress

Sumber: Data Olahan SPSS, 2023

Analisis dari hasil uji t pada Tabel 4.16 mengenai pengaruh dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

1) Pengujian pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*

Nilai signifikansi variabel kepemilikan manajerial adalah sebesar 0,025 lebih kecil dari 0,05 ($0,025 < 0,05$). Berdasarkan hasil tersebut dapat diartikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress* sehingga hipotesis ke-1 (H_1) diterima dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*.

H_1 = Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*

2) Pengujian pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*

Nilai signifikansi variabel likuiditas adalah sebesar 0,034 lebih kecil dari 0,05 ($0,034 < 0,05$). Berdasarkan hasil tersebut dapat diartikan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* sehingga hipotesis ke-2 (H_2) diterima dan likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.

$H_2 =$ Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*

3) Pengujian pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*

Nilai signifikansi variabel *leverage* adalah sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Berdasarkan hasil tersebut dapat diartikan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* sehingga hipotesis ke-3 (H_3) diterima dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

$H_3 =$ *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*

4) Pengujian pengaruh CSR terhadap *financial distress*

Nilai signifikansi variabel CSR adalah sebesar 0,816 lebih besar dari 0,05 ($0,816 > 0,05$). Berdasarkan hasil tersebut dapat diartikan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap *financial distress* sehingga hipotesis ke-4 (H_4) ditolak dan CSR tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

$H_4 =$ CSR tidak berpengaruh terhadap *financial distress*

5) Pengujian pengaruh suku bunga terhadap *financial distress*

Nilai signifikansi variabel suku bunga adalah sebesar 0,046 lebih kecil dari 0,05 ($0,046 < 0,05$). Berdasarkan hasil tersebut dapat diartikan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap *financial distress* sehingga hipotesis ke-5 (H_5) diterima dan suku bunga berpengaruh terhadap *financial distress*.

H₅ = Suku bunga berpengaruh terhadap *financial distress*

4.7 Pembahasan

4.7.1 Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*

Berdasarkan tabel 4.16, hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk variabel kepemilikan manajerial adalah sebesar 0,025 lebih kecil dari 0,05 ($0,025 < 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H₁) dapat diterima dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*. Selain itu, berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda diketahui bahwa nilai koefisien regresi sebesar 4,947 dengan arah negatif yang berarti bahwa setiap kenaikan kepemilikan manajerial akan mengakibatkan penurunan *financial distress* sebesar 4,947 dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini dapat diartikan bahwa kepemilikan manajerial berbanding terbalik dengan *financial distress*. Jika kepemilikan manajerial mengalami peningkatan, maka *financial distress* perusahaan akan mengalami penurunan, begitupun sebaliknya.

Berdasarkan teori keagenan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Kepemilikan manajerial dapat mengurangi *agency cost* yang dikeluarkan perusahaan sehingga jika kepemilikan manajerial pada perusahaan semakin besar, akan terhindar dari kesulitan keuangan atau *financial distress*. Selain itu, besar kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan dapat mendorong manajemen untuk dapat mengelola perusahaan dengan lebih bertanggungjawab. Hal tersebut dikarenakan manajemen juga memiliki

kepemilikan dalam suatu perusahaan tidak hanya sebagai pengelola, sehingga manajemen menghadapi risiko kegagalan yang sama dengan *principal*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Annisa et al. (2022) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, serta penelitian yang dilakukan oleh Nilasari (2021), dan Yanti (2023) yang juga menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Artinya, semakin tinggi tingkat kepemilikan manajerial maka semakin rendah tingkat *financial distress* suatu perusahaan.

4.7.2 Pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*

Berdasarkan tabel 4.16, hasil uji hipotesis nilai signifikansi untuk variabel likuiditas adalah sebesar 0,034 lebih kecil dari 0,05 ($0,034 < 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H_2) dapat diterima dan likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*. Selain itu, berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda diketahui bahwa nilai koefisien regresi sebesar 0,064 dengan arah positif yang berarti setiap kenaikan likuiditas akan mengakibatkan kenaikan *financial distress* sebesar 0,064 dan likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini dapat diartikan bahwa likuiditas berbanding lurus dengan *financial distress*. Jika likuiditas mengalami peningkatan, maka *financial distress* perusahaan akan mengalami peningkatan, begitupun sebaliknya.

Berdasarkan teori sinyal likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Likuiditas yang tinggi merupakan sinyal positif (*good news*) bagi investor. Likuiditas tinggi menunjukkan perusahaan dalam kondisi sehat dikarenakan

menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang juga tinggi sehingga dapat terhindar dari *financial distress*. Namun, pada penelitian ini likuiditas yang diproksikan menggunakan *current ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal tersebut dikarenakan pada asset lancar yaitu persediaan bisa terjadi melebihi proyeksi penjualan yang telah dibuat dan menghasilkan tingkat perputaran persediaan yang lebih tinggi daripada tingkat penjualan yang diproyeksikan. Kondisi tersebut menunjukkan tingkat perputaran persediaan yang rendah dan *overinvestment* pada persediaan. Selain itu, aktiva lancar yang bernilai tinggi dapat mengindikasikan terdapat dana yang digunakan dengan maksimal dan menjadi dana terpendam dalam bentuk piutang yang kemungkinan menjadi piutang tidak tertagih. Apabila persediaan dan piutang tidak dapat memenuhi kewajibannya dengan segera maka dapat menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kala, Febriani, Risal Rinofah (2021) dan Khairiyah & Affan (2023) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Artinya, semakin tinggi tingkat likuiditas maka semakin tinggi tingkat *financial distress* suatu perusahaan.

4.7.3 Pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*

Berdasarkan tabel 4.16, hasil uji hipotesis nilai signifikansi untuk variabel *leverage* adalah sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga (H_3) dapat diterima dan *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Selain itu, berdasarkan hasil analisis

regresi linear berganda diketahui bahwa nilai koefisien regresi sebesar -2,180 dengan arah negatif yang berarti bahwa setiap peningkatan *leverage* akan mengakibatkan penurunan *financial distress* sebesar 2,180 dan *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini dapat diartikan bahwa *leverage* berbanding terbalik dengan nilai perusahaan. Jika *leverage* mengalami peningkatan, maka *financial distress* perusahaan akan mengalami penurunan, begitupun sebaliknya.

Bedasarkan teori sinyal hubungan *leverage* dengan *financial distress* yang diproksikan dengan *debt to asset ratio* dimana semakin tinggi nilai *leverage* merupakan sinyal yang buruk bagi (*bad news*) investor dikarenakan utang perusahaan lebih tinggi dibanding kemampuan untuk membayarnya yang dapat menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*. Namun, pada penelitian ini *leverage* yang diproksikan menggunakan *debt to asset ratio* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal tersebut dapat dikarenakan bahwa keputusan perusahaan untuk menggunakan hutang sebagai salah satu instrumen pendanaan dapat memberikan manfaat dalam keuangan perusahaan. Pengelolaan pendanaan melalui pemanfaatan utang memungkinkan perusahaan untuk mengoptimalkan struktur modalnya yang dapat menciptakan potensi untuk meningkatkan pendapatan dan keuntungan. Meskipun beban bunga yang terkait dengan utang mungkin tinggi, adanya keuntungan yang dihasilkan dapat memberikan sumber pendapatan yang memadai untuk melunasi kewajiban tersebut. Dengan demikian, meskipun perusahaan menghadapi hutang dan beban bunga, keberhasilan dalam

menghasilkan laba yang cukup dapat mengurangi risiko perusahaan mengalami *financial distress*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Younas et al. (2021) dan D. Putri & Ardini (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Artinya, semakin tinggi *leverage* maka semakin rendah tingkat *financial distress* suatu perusahaan.

4.7.4 Pengaruh CSR terhadap *financial distress*

Berdasarkan tabel 4.16, hasil uji hipotesis nilai signifikansi untuk variabel CSR adalah sebesar 0,816 lebih besar dari 0,05 ($0,816 > 0,05$) dengan nilai koefisien variabel CSR sebesar -0,184. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat (H_4) ditolak dan CSR tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan teori legimitasi hubungan CSR dengan *financial distress* adalah dengan adanya CSR perusahaan akan lebih mendapatkan kepercayaan dari masyarakat dan dapat meningkatkan pendapatan atau pengembalian yang lebih tinggi sehingga dapat terhindar dari *financial distress*. Namun, pada penelitian ini CSR tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Hal tersebut disebabkan oleh masih rendahnya implementasi CSR pada perusahaan properti dan *real estate*. Pengungkapan CSR yang berada pada laporan tahunan perusahaan belum secara rinci diungkapkan sesuai dengan item – item indeks *Global Reporting Initiative* (GRI) G4 yang terdiri dari enam kategori yaitu ekonomi, lingkungan, tanggung jawab atas produk, sosial, hak asasi manusia dan masyarakat. Selain itu, implementasi CSR yang dilakukan perusahaan dari tahun ke tahun cenderung stabil dan lebih berfokus pada kategori masyarakat. Implementasi CSR yang dilakukan

perusahaan belum dapat menambah kepercayaan dari masyarakat untuk melakukan investasi. Selain itu, penerapan CSR memerlukan investasi awal yang cukup besar dan hasilnya dapat memerlukan waktu yang lama sehingga dampak CSR dapat tidak segera terlihat dan tidak memiliki dampak langsung pada *financial distress*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yanti, (2023) dan Yasmine & Alvia (2023) yang menyatakan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

4.7.5 Pengaruh suku bunga terhadap *financial distress*

Berdasarkan tabel 4.16, hasil uji hipotesis nilai signifikansi untuk variabel suku bunga adalah sebesar 0,046 lebih kecil dari 0,05 ($0,046 < 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kelima (H_5) dapat diterima dan suku bunga berpengaruh terhadap *financial distress*. Selain itu, berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda diketahui bahwa nilai koefisien regresi sebesar 0,115 dengan arah positif yang berarti setiap kenaikan suku bunga akan mengakibatkan kenaikan *financial distress* sebesar 0,115 dan suku bunga memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini dapat diartikan bahwa suku bunga berbanding lurus dengan *financial distress*. Jika suku bunga mengalami peningkatan, maka *financial distress* perusahaan akan mengalami peningkatan, begitupun sebaliknya.

Berdasarkan teori Keynesian hubungan suku bunga dengan *financial distress* adalah dengan adanya suku bunga dikendalikan pemerintah maka akan berpengaruh pada keuangan perusahaan. Semakin tinggi suku bunga maka dapat menyebabkan berkurangnya laba operasional perusahaan sehingga dapat memperbesar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Pada

perusahaan properti dan *real estate* seringkali mengandalkan pembiayaan melalui utang untuk membiayai proyek – proyek besar seperti pembangunan properti atau pengembangan *real estate*. Apabila suku bunga naik maka biaya utang juga meningkat sehingga dapat mengakibatkan beban keuangan perusahaan meningkat yang diikuti dengan meningkatnya risiko *financial distress*. Selain itu, nilai properti dan *real estate* dapat dipengaruhi oleh tingkat suku bunga. Dikarenakan ketika suku bunga naik, permintaan untuk properti dan *real estate* juga menurun karena biaya pinjaman yang lebih tinggi dapat mengurangi daya beli konsumen. Penurunan permintaan dapat menyebabkan penurunan nilai asset, yang berdampak meningkatkan risiko *financial distress* perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kala, Febriani, Risal Rinofah (2021) dan Wafi et al. (2021) menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

BAB V

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, likuiditas, *leverage*, CSR dan suku bunga terhadap *financial distress* perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*.
- 2) Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*.
- 3) *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.
- 4) *Corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.
- 5) Suku bunga berpengaruh terhadap *financial distress*.

5.2 Keterbatasan dan Saran

5.2.1 Keterbatasan

Adapun keterbatasan dari penelitian yang dapat dijadikan sebagai acuan untuk penelitian selanjutnya, yaitu sebagai berikut:

- 1) Pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan properti dan *real estate* selama periode 2019 – 2022 belum banyak menguraikan item – item yang diungkapkan sesuai dengan GRI G4.
- 2) Berdasar pengujian yang sudah dilakukan, didapatkan hasil bahwa pengaruh variabel penelitian yaitu kepemilikan manajerial, likuiditas, *leverage*, CSR, dan

suku bunga secara bersama – sama terhadap *financial distress* hanya sebesar 47,3%. Artinya, 52,7% di pengaruhi oleh variabel di luar penelitian.

5.2.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang tela dipaparkan, maka saran yang dapat diberikan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

1) Bagi Praktisi

- a. Bagi perusahaan yang memiliki nilai Z-Score rendah dapat memperbaiki pengelolaan keuangan perusahaan dan meningkatkan kinerja perusahaan dikarenakan nilai Z-Score yang rendah dapat menandakan perusahaan mengalami *financial distress*. Kepada manajemen perusahaan hendaknya mengenali lebih dini tanda – tanda kesulitan keuangan dengan menganalisis laporan keuangan sehingga dapat mengambil kebijakan segera mungkin guna menghindari masalah tersebut. Selain itu, perusahaan diharapkan dapat menggunakan GRI Standards terbaru yakni GRI G4 sebagai acuan dalam melakukan aktivitas CSR.
- b. Bagi investor disarankan untuk lebih cermat dalam memilih dan menganalisis kinerja keuangan dan kondisi perekonomian global yang berdampak pada perekonomian negara. Dari pengamatan tersebut maka pihak investor akan mendapatkan informasi yang lengkap terkait dengan pencapaian kinerja keuangan perusahaan, sehingga dapat digunakan bahan prediksi atas pencapaian kinerja keuangan untuk masa yang akan datang dan terhindar dari potensi kebangkrutan.

2) Bagi Akademisi

Penulis selanjutnya agar dapat melakukan penelitian dengan menambah cakupan variabel penelitian seperti variable profitabilitas menggunakan proksi *EBIT to total assets*. Hal tersebut dapat memberikan gambaran yang lebih lengkap terkait performa keuangan perusahaan. Selain itu, nilai koefisien profitabilitas pada rumus Altman Z-Score modifikasi III adalah sebesar 6,72 dan merupakan koefisien tertinggi dari pada komponen dalam perhitungan rumus tersebut.

5.3 Implikasi

Berdasarkan hasil analisis serta pembahasan, dapat dikemukakan implikasi sebagai berikut:

1) Implikasi bagi pengembangan ilmu pengetahuan

Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai faktor – faktor yang dapat memengaruhi *financial distress* yaitu variabel kepemilikan manajerial, likuiditas, *leverage*, dan suku bunga. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, karena perusahaan dapat meminimalisir *agency cost* yang dikeluarkan perusahaan dan dapat mendorong manajemen untuk dapat mengelola perusahaan dengan lebih bertanggungjawab. Likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress* dikarenakan tingkat perputaran persediaan yang rendah dan *overinvestment* pada persediaan di perusahaan sektor properti dan *real estate*. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* dikarenakan bahwa keputusan perusahaan untuk menggunakan hutang sebagai salah satu instrumen pendanaan dapat memberikan manfaat dalam keuangan perusahaan. Suku bunga berpengaruh positif terhadap *financial distress* dikarenakan suku bunga

naik maka biaya utang juga meningkat sehingga dapat mengakibatkan beban keuangan perusahaan meningkat dan menyebabkan daya beli konsumen perusahaan sektor properti dan *real estate* menurun. Sedangkan, pada variabel CSR tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dikarenakan masih rendahnya implementasi CSR pada perusahaan properti dan *real estate*. Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai acuan untuk penelitian selanjutnya dalam bidang *financial distress*.

2) Implikasi Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan untuk meminimalisir kondisi *financial distress* bagi pihak perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian, likuiditas dan suku bunga memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Sehingga, kedua variabel tersebut dapat digunakan oleh pihak internal perusahaan sebagai bahan pertimbangan dan evaluasi untuk keberlangsungan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adam, L., & Hermawan, I. (2011). Pengaruh Aspek Fiskal dan Moneter Terhadap PDB Sektor Pertanian. *Jurnal Ekonomi & Kebijakan Publik*, 2(1), 459–494.
- Al-amin, M. F. & Raudhatul H. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Inflansi, dan Suku Bunga Terhadap Financial Distress Dalam Masa Pandemi COVID-19. *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 8.
- Albuquerque, R., Koskinen, Y., Yang, S., & Zhang, C. (2020). Resiliency of environmental and social stocks: An analysis of the exogenous COVID-19 market crash. *Review of Corporate Finance Studies*, 9(3), 593–621. <https://doi.org/10.1093/rcfs/cfaa011>
- Alfian, B., Handajani, L., & Nugraha Ardana Putra, I. N. (2020). Dampak Dispersion Of Ownership, Financial Distress, Dewan Pengawas, Umur Listing terhadap Pengungkapan Sukarela Bank Syariah. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(6), 1603. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i06.p20>
- Annisa, H. R., Rochmah, H. N., & Ekasari, W. F. (2022). Pengaruh tata kelola dan kinerja perusahaan terhadap financial distress pada perusahaan consumer goods industry. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 9(2), 96. <https://doi.org/10.17977/um004v9i22022p096>
- Boubaker, S., Cellier, A., Manita, R., & Saeed, A. (2020). Does CSR Reduce Financial Distress Risk? *Economic Modelling*, 91(May 2017), 835–851.
- Cahyoputro, Rafael Galih & Hadiprajitno, P. B. (2022). *Pengaruh Csr Serta Aktivitas Csr Dalam Dimensi Lingkungan, Sosial, Dan Tata Kelola Terhadap Risiko*. 11(4), 1–14.
- Claudia Moleong, L. (2018). Pengaruh Real Interest Rate Dan Leverage Terhadap Financial Distress. *Modus*, 30(1), 71–86. <http://www.bi.go.id/>
- Dangnga, M. T., & Haeruddin, M. I. M. (2018). Kinerja Keuangan Perbankan: Upaya Untuk Menciptakan Sistem Perbankan yang Sehat. In *Pustaka Taman Ilmu*.
- Deegan, C. (2002). Introduction: The legitimising effect of social and environmental disclosures – a theoretical foundation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), 282–311. <https://doi.org/10.1108/09513570210435852>
- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Legitimasi Organisasi Asosiasi Sosiologi Pasifik: Nilai-Nilai Sosial dan Perilaku Organisasi. *Source: The Pacific Sociological Review*, 18(1), 122–136.
- Fahham, A. M. (2019). Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Dan Penerapannya

Pada Perusahaan Di Indonesia. *Fahham, Muchaddam*, 2(1), 111–119.

- Fahma, Y. T., & Setyaningsih, N. D. (2019). *ANALISIS FINANCIAL DISTRESS DENGAN METODE ALTMAN , ZMIJEWSKI , Article ' s Information Pendahuluan Kebangkrutan pada perusahaan bisa dideteksi dari kesulitan keuangan jangka pendek sampai kesulitan keuangan jangka panjang dengan melihat hutang yang dimiliki*. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v15i2.398>
- Fauziyah, & -, E. D. (2023). Pengaruh Nilai Tukar Dan Suku Bunga Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sub Sektor Pariwisata Yang Terdaftar Di BEI. *Majalah Ekonomi*, 28(01), 30–36. <https://doi.org/10.36456/majeko.vol28.no01.a7462>
- Febriana, S. K., & Wahidahwati, W. (2018). Analisis Perbandingan Model Altman Z-Score, Zmijewski, Ohlson, Dan Grover Dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(9), 1–21.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25 (9 ed.)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Godfrey, J., Hodgson, A., & Tarca, A. (2010). *Accounting Theory, 7th Edition (Jayne Godfrey, Allan Hodgson, Ann Tarca etc.)*.
- Gray, R., Kouhy, R., & Lavers, S. (1995). Pelaporan Sosial dan Lingkungan Perusahaan Tinjauan Literatur dan Studi Longitudinal Pengungkapan Inggris. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 8(2), 47–77.
- Guthrie, J., & Parker, L. D. (1989). Corporate Social Reporting: A Rebuttal of Legitimacy Theory. *Accounting and Business Research*, 19(76), 343–352. <https://doi.org/10.1080/00014788.1989.9728863>
- Hangarabhima, G. (2023). *Good Corporate Governance , Profitability , Interest Rate Against Company Financial Distress with Company Size as Moderating Variable*. 6(3), 1207–1217.
- Harsanti, P. (2011). Corporate Social Responsibility dan Teori Legitimasi. *MAWAS: Majalah Ilmiah*, 24(1), 202–215.
- Hasan, M. (2022). EKONOMI PEMBANGUNAN Sebuah Tinjauan Teori dan Praktis. In *Paper Knowledge . Toward a Media History of Documents*.
- Heflin, F., & Wallace, D. (2017). The BP Oil Spill: Shareholder Wealth Effects and Environmental Disclosures. *Journal of Business Finance and Accounting*, 44(3–4), 337–374. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12244>
- Iba, Z., & Bariah, C. (2013). Mengenal Prinsip Dan Penerapan Corporate Governance Dalam Mendukung Pengungkapan Informasi. *Jurnal Kebangsaan*, 2(3), 17–25.

- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *The Economic Nature of the Firm: A Reader, Third Edition*, 283–303. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511817410.023>
- Kala, Febriani, Risal Rinofah, P. P. S. (2021). Analisis Rasio Keuangan dan Makroekonomi untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 - 2019. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 05.
- Kamajaya, I. W. D. P., & Dwija Putri, I. G. A. M. A. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Pada Kinerja Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Akuntansi*, 26, 997. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i02.p06>
- Khairiyah, A., & Affan, N. (2023). Pengaruh likuiditas dan leverage terhadap kondisi financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *KINERJA: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 20(2), 266–273.
- Kholisoh, S. N., & Dwiarti, R. (2020). The Analysis of Fundamental Variables and Macro Economic Variables in Predicting Financial Distress. *Management Analysis Journal*, 9(1), 81–90. <https://doi.org/10.15294/maj.v9i1.36395>
- Mankiw, N. G. (2006). *Pengantar Teori Ekonomi Makro*. Salemba Empat.
- Manossoh, H. (2016). Good Corporate Governance Untuk Meningkatkan Kualitas Laporan Keuangan. In *PT Norlive Kharisma Indonesia : Bandung ISBN: 978-602-73706-6-1*.
- Marfianto, M., & MN, N. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan, Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kesulitan Keuangan Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 1(4), 862. <https://doi.org/10.24912/jmk.v1i4.6577>
- Martias, L. D. (2021). Statistika Deskriptif Sebagai Kumpulan Informasi. *Fihris: Jurnal Ilmu Perpustakaan Dan Informasi*, 16(1), 40. <https://doi.org/10.14421/fhrs.2021.161.40-59>
- Masita, A., & Purwohandoko, P. (2020). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 894. <https://doi.org/10.26740/jim.v8n3.p894-908>
- Myllariza, V. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan dan Makroekonomi terhadap Financial Distress Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(3), 1293–

1307. <https://doi.org/10.26740/jim.v9n3.p1293-1307>

- Nainggolan, Y. T., & Karunia, E. (2022). *Volume . 19 Issue 2 (2022) Pages 420-429 AKUNTABEL : Jurnal Akuntansi dan Keuangan ISSN : 0216-7743 (Print) 2528-1135 (Online) Leverage corporate governance dan profitabilitas sebagai determinan earnings management Leverage corporate governance and . 2(2), 420–429.* <https://doi.org/10.29264/jakt.v19i2.10752>
- Nilasari, I. (2021). Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 1–13.
- Priyatnasari, S., & Hartono, U. (2019). Rasio Keuangan, Makroekonomi dan Financial Distress: Studi Pada Perusahaan Perdagangan, Jasa dan Investasi di Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(4), 1005–1016.
- Putra, K. S. H., Wahyuni, E. T., & Fitrijanti, T. (2022). Financial Distress, Size, Age, and Corporate Social Responsibility Disclosure: Empirical Study From Indonesia Before and During the COVID-19 Pandemic. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 9(1), 73–88. <http://jurnal.unsyiah.ac.id/JDAB/article/view/24590>
- Putri, A. R. (2021). Analisis Springate (S-Score) Sebagai Alat Untuk Memprediksi Financial Distress Pt. Smartfren Telecom, Tbk Periode Tahun 2016-2019. *JIMA Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 1(2), 92–105. <https://jom.universitassuryadarma.ac.id/index.php/jima/article/view/36/37>
- Putri, D., & Ardini, L. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(6), 1–18.
- Rahayu. (2020). *Kinerja Keuangan Perusahaan*. Program Pascasarjana Universitas Prof. Moestopo (Beragama).
- Rudkin, B., Kimani, D., Ullah, S., Ahmed, R., & Farooq, S. U. (2019). Hide-and-see in corporate disclosure: evidence from negative corporate incidents. *Corporate Governance (Bingley)*, 19(1), 158–175. <https://doi.org/10.1108/CG-05-2018-0164>
- Santosa, D. F., Anggraeni, L., & Pranowo, K. (2020). Determinan Financial Distress Perusahaan Subsektor Ritel Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 6(1), 128–141. <https://doi.org/10.17358/jabm.6.1.128>
- Sari, W. (2021). *Kinerja Keuangan*. UNPRI PRESS.
- Schumpeter, J. A., & Keynes, J. M. (1936). The General Theory of Employment, Interest and Money. *Journal of the American Statistical Association*, 31(196), 791. <https://doi.org/10.2307/2278703>

- Sekaran, Uma & Roger, B. (2016). *Metode Penelitian untuk Bisnis: Pendekatan Pengembangan - Keahlian* (6th ed.). Salemba Empat.
- Septiani, N. M. I., & Dana, I. M. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3110. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p19>
- Sihombing, H. (2018). Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Media Studi Ekonomi*, 21(1), 1–20. www.idx.co.id
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.1055/s-2004-820924>
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Suhardi, H. (2021). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 5(1), 77. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v5i1.10834>
- Sumani, S. (2020). Prediksi Financial Distress : Rasio Keuangan Dan Sensitivitas Makroekonomi Perusahaan Sektor Primer. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 3(3), 285–305. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2019.v3.i2.4153>
- Susilowati, M. W. K., & Wahyuningdyah, R. Y. (2018). Efektivitas BI7DRR dalam Kerangka Mekanisme Transmisi. *Jurnal PRAXIS*, 1.
- Sutama, D. R., & Lisa, E. (2018). *Jurnal Sains Manajemen & Akuntansi Volume X No. 1 / Februari / 2018*. X(1), 21–39.
- Sutra, F. M., & Mais, R. G. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress dengan Pendekatan Altman Z-Score pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 16(01), 34–72. <https://doi.org/10.36406/jam.v16i01.267>
- 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>
- Tarighi, H., Appolloni, A., Shirzad, A., & Azad, A. (2022). Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR) and Financial Distressed Risk (FDR): Does Institutional Ownership Matter? *Sustainability (Switzerland)*, 14(2). <https://doi.org/10.3390/su14020742>

- Wafi, A., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2021). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Harga Minyak Dunia dan Suku Bunga terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2020). *Jurnal Riset Manajemen*, 10(04), 1–14.
- Widyastuti, D. I. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Proporsi Dewan Komisaris Independen terhadap Manajemen Laba. *JEBDEER: Journal of Entrepreneurship, Business Development and Economic Educations Research*, 1(2), 1–8. <https://doi.org/10.32616/jbr.v1i2.64>
- Yani, V., & Putri Gami, E. R. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas terhadap Financial Distress pada PT. Modern Internasional Tbk. *All Fields of Science Journal Liaison Academia and Society*, 2(3), 49–55. <https://doi.org/10.58939/afosj-las.v2i3.334>
- Yanti, R. D. M. dan A. P. (2023). Pengaruh Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility Terhadap Financial Distress. *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(2), 1–12. <https://doi.org/10.33369/fairness.v9i3.15235>
- Yasmine, A. Q., & Alvia, L. (2023). Analisis Faktor Determinan Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Go Public di Indonesia). *Inisiatif: Jurnal Ekonomi, Akuntansi Dan Manajemen*, 2(3).
- Younas, N., UdDin, S., Awan, T., & Khan, M. Y. (2021). Corporate governance and financial distress: Asian emerging market perspective. *Corporate Governance (Bingley)*, 21(4), 702–715. <https://doi.org/10.1108/CG-04-2020-0119>
- Yuliani, R., & Rahmatiasari, A. (2021). Pengaruh Corporate Governance terhadap Financial Distress dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderating (Perusahaan Manufaktur di BEI). *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 5(1), 38–54. <https://doi.org/10.18196/rabin.v5i1.11333>
- Zainal, I., & Marlius, D. (2016). *Analisis Kinerja Keuangan PT. Pegadaian Cabang Ulak Karang*. 1–10.

LAMPIRAN

Lampiran 1 Indeks GRI G4

NO	Kode	Indikator
KATEGORI: EKONOMI		
Aspek: Kinerja Ekonomi		
1	G4-EC1	Nilai ekonomi yang dihasilkan dan didistribusikan secara langsung, termasuk pendapatan, biaya operator, kompensasi kepada karyawan, donasi dan investasi ke masyarakat, laba ditahan serta pembayaran ke penyedia modal pemerintah
2	G4-EC2	Implikasi keuangan dan berbagai risiko dan peluang untuk segala aktivitas perusahaan dalam menghadapi perubahan iklim.
3	G4-EC3	Daftar cukupan kewajiban perusahaan dalam perencanaan benefit yang sudah ditetapkan.
4	G4-EC4	Bantuan keuangan finansial signifikan yang diperoleh dari pemerintah
Aspek: Keberadaan di Pasar		
5	G4-EC5	Parameter standart upah karyawan dijenjang awal dibandingkan dengan upah karyawan minimum yang berlaku pada lokasi operasi tertentu.
6	G4-EC6	Perbandingan manajemen senior yang dipekerjakan dari masyarakat lokal di lokasi operasi yang signifikan
Aspek: Dampak Ekonomi Tidak Langsung		
7	G4-EC7	Pengembangan dan dampak dari investasi infrastruktur dan pelayanan yang disediakan terutama bagi kepentingan publik melalui perdagangan, jasa dan pelayanan.
8	G4-EC8	Pemahaman dan penjelasan atas dampak ekonomi secara tidak langsung termasuk luasan dampak.
Aspek: Praktik Pengadaan		
9	G4-EC9	Perbandingan pembelian dari pemasok lokal di lokasi operasional yang signifikan.
KATEGORI: LINGKUNGAN		

NO	Kode	Indikator
Aspek: Bahan		
10	G4-EN1	Material yang digunakan dan diklasifikasikan berdasarkan berat dan ukuran .
11	G4-EN2	Persentase material bahan daur ulang yang digunakan
Aspek: Energi		
12	G4-EN3	Pemakaian energi yang berasal dari sumber utama dari luar organisasi
13	G4-EN4	Pemakaian energi yang berasal dari sumber energi yang utama baik secara langsung maupun tidak langsung.
14	G4-EN5	Penghematan energi melalui konservasi dan peningkatan efisiensi
15	G4-EN6	Inisiatif penyediaan produk dan jasa yang menggunakan energi efisien atau sumber gaya terbaru serta pengurangan penggunaan energi sebagai dampak dari inisiatif ini.
16	G4-EN7	Inisiatif dalam hal pengurangan pemakaian energi secara tidak langsung dan pengurangan yang berhasil dilakukan.
Aspek: Air		
17	G4-EN8	Total pemakaian air dari sumbernya
18	G4-EN9	Pemakaian air yang memberi dampak cukup signifikan dari sumber mata air.
19	G4-EN10	Persentase dan total jumlah air yang didaur ulang dan digunakan kembali
Aspek: Keanekaragaman Hayati		
20	G4-EN11	Lokasi dan luas lahan yang dimiliki, disewakan , di kelola atau yang berdekatan dengan area yang dilindungi dan area dengan nilai keaneka ragaman hayati yang tinggi diluar area yang dilindungi.
21	G4-EN12	Deskripsi dampak signifikan yang ditimbulkan oleh aktivitas produk dan jasa pada keanekaragaman hayati yang ada diwilayah yang dilindungi serta area dengan nilai keanekaragaman hayati diluar wilayah yang dilindungi.
22	G4-EN13	Habitat yang dilindungi atau dikembalikan kembali
23	G4-EN14	Jumlah spesies yang termasuk dalam data konservasi nasional dan habitat di wilayah yang terkena dampak operasi, berdasarkan resiko kepunahan.

NO	Kode	Indikator
Aspek: Emisi		
24	G4-EN15	Total emisi gas rumah kaca secara langsung dan tidak langsung yang diukur berdasarkan berat.
25	G4-EN16	Emisi gas rumah kaca secara tidak langsung dan relevan yang diukur berdasarkan berat.
26	G4-EN17	Emisi gas rumah kaca lainnya
27	G4-EN18	Intensitas emisi gas rumah kaca
28	G4-EN19	NO, SO dan emisi udara lain yang signifikan dan diklasifikasikan berdasarkan jenis dan berat.
29	G4-EN20	Emisi bahan perusak ozon
30	G4-EN21	NOX, SOX, dan emisi udara signifikan lainnya
Aspek: Efluen dan Limbah		
31	G4-EN22	Total air yang dibuang berdasarkan kualitas dan tujuan
32	G4-EN23	Bobot total limbah berdasarkan jenis dan metode pembuangan
33	G4-EN24	Jumlah dan volume total tumpahan signifikan
34	G4-EN25	Bobot limbah yang dianggap berbahaya menurut ketentuan konvensi basel 2 lampuran I, II, III, dan VIII yang diangkut, diimpor, diekspor, atau diolah, dan presentasi limbah yang diangkut untuk pengiriman internasional.
35	G4-EN26	Identitas, ukuran, status yang dilindungi dan nilai keaneka ragaman hayati yang terkandung didalam air dan habitat yang ada disekitarnya secara signifikan terkena dampak akibat adanya laporan mengenai kebocoran dan pemborosan air yang dilakukan perusahaan .
Aspek: Produk dan Jasa		
36	G4-EN27	Inisiatif untuk mengurangi dampak buruk pada lingkungan yang diakibatkan oleh produk dan jasa dan memperluas dampak dari inisiatif ini.
37	G4-EN28	Persentase dari produk yang terjual dan materi kemasan dikembalikan berdasarkan katagori.
Aspek: Kepatuhan		
38	G4-EN29	Nilai moneter dari denda dan jumlah biaya sanksi-sanksi akibat adanya pelanggaran terhadap peraturan dan hukum lingkungan hidup.
Aspek: Transportasi		

NO	Kode	Indikator
39	G4-EN30	Dampak signifikan terhadap lingkungan yang diakibatkan adanya transportasi, benda lain dan materi yng digunakan perusahaan dalam operasinya mengirim para pegawainya.
Aspek: Lain-lain		
40	G4-EN31	Jumlah biaya untuk perlindungan lingkungan dan investasi berdasarkan jenis kegiatan.
Aspek: Asesmen Pemasok atas Lingkungan		
41	G4-EN32	Presentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria lingkungan
42	G4-EN33	Dampak lingkungan negative signifikan aktual dan potensial dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
Aspek: Mekanisme Pengaduan Masalah Lingkungan		
43	G4-EN34	Jumlah pengaduan tentang dampak lingkungan yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi
KATEGORI: SOSIAL		
Aspek: Kepegawaian		
44	G4-LA1	Jumlah total rata-rata turnover tenaga kerja berdasarkan kelompok usia, jenis kelamin, dan area.
45	G4-LA2	Benefit yang diberikan kepada pegawai tetap
46	G4-LA3	Laporkan jumlah total karyawan yang berhak mendapatkan cuti melahirkan
Aspek: Hubungan Industrial		
47	G4-LA4	Batas waktu minimum pemberitahuan yang terkait mengenai perubahan kebijakan operasional, termasuk mengenai apakah hal tersebut akan tercantum dalam perjanjian bersama
Aspek: Kesehatan dan Keselamatan Kerja		
48	G4-LA5	Persentase total pegawai yang ada dalam struktur formal manajemen, yaitu komite keselamatan dan kesehatan kerja yang membantu yang mengawasi dan memberi arahan dalam program keselamatan dan kesehatan kerja.

NO	Kode	Indikator
49	G4-LA6	Tingkat dan jumlah kecelakaan, jumlah hari hilang, dan tingkat absensi yang ada berdasarkan area.
50	G4-LA7	Program pendidikan, pelatihan, pembimbingan, pencegahan, dan pengendalian resiko diadakan untuk membantu pegawai, keluarga mereka dan lingkungan sekitar dalam menanggulangi penyakit serius.
51	G4-LA8	Hal-hal mengenai keselamatan dan kesehatan kerja tercantum secara formal dan tertulis dalam sebuah perjanjian serikat pekerja
Aspek: Pelatihan dan Pendidikan		
52	G4-LA9	Jumlah waktu rata-rata untuk pelatihan setiap tahunnya , setiap pegawai berdasarkan katagori pegawai
53	G4-LA10	Program keterampilan manajemen dan pendidikan jangka panjang yang mendukung kecakapan para pegawai dan memmbantu mereka untuk terus berkarya.
54	G4-LA11	Persentase para pegawai yang menerima penilaian pegawai atas peforma dan perkembangan mereka secara berkala.
Aspek: Keberagaman dan Kesetaraan Peluang		
55	G4-LA12	Komposisi badan tata kelola dan penjabaran pegawai berdasarkan katagori, jenis kelamin, usia, kelompok minoritas dan indikasi keanekargaman lainnya.
Aspek: Kesetaraan Remunerasi Perempuan dan Laki-laki		
	G4-LA13	Perbandingan upah standart antara pria dan wanita berdasarkan katagori pegawai.
Aspek: Asesmen Pemasok atas Praktik Ketenagakerjaan		
57	G4-LA14	Laporkan persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria praktik ketenagakerjaan.
58	G4-LA15	Laporkan jumlah pemasok yang diidentifikasi memiliki dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan
Aspek: Mekanisme Pengaduan Masalah Ketenagakerjaan		
59	G4-LA16	Laporkan jumlah total pengaduan tentang praktik ketenagakerjaan yang diajukan melalui mekanisme resmi

NO	Kode	Indikator
KATEGORI: HAK ASASI MANUSIA		
Aspek: Investasi		
60	G4-HR1	Persentase dan total jumlah perjanjian investasi yang ada dan mencakup pasal mengenai hak asasi manusia atau telah melalui evaluasi mengenai hak asasi manusia.
61	G4-HR2	Total jumlah waktu pelatihan mengenai kebijakan dan prosedur yang terkait dengan aspek HAM yang berhubungan dengan prosedur kerja, termasuk persentase pegawai yang dilatih.
Aspek: Non-diskriminasi		
62	G4-HR3	Total jumlah kasus diskriminasi dan langkah penyelesaian masalah yang diambil
Aspek: Kebebasan Berserikat dan Perjanjian Kerja Bersama		
63	G4-HR4	Prosedur kerja yang teridentifikasi dimana hak untuk melatih kebebasan berserikat dan perundingan bersama menjadi berisiko dan langkah yang diambil untuk mendukung hak kebebasan berserikat tersebut.
Aspek: Pekerja Anak		
64	G4-HR5	Prosedur kerja yang teridentifikasi memiliki risiko akan adanya pekerja anak dan langkah yang diambil untuk menghapuskan pekerja anak
Aspek: Pekerja Paksa atau Wajib Kerja		
65	G4-HR6	Laporkan tindakan yang diambil oleh organisasi dalam periode pelaporan yang dimaksudkan untuk berkontribusi dalam penghapusan semua bentuk pekerja paksa atau wajib kerja
Aspek: Praktik Pengamanan		
66	G4-HR7	Persentase petugas keamanan yang dilatih sesuai dengan kebijakan atau prosedur perusahaan yang terkait dengan aspek HAM dan prosedur kerja.
Aspek: Hak Adat		
67	G4-HR8	Total jumlah kasus pelanggaran yang berkaitan dengan hak masyarakat adat dan langkah yang diambil.
Aspek: Asesmen		

NO	Kode	Indikator
68	G4-HR9	Laporkan jumlah total dan persentase operasi yang merupakan subyek untuk dilakukan reviu atau asesmen dampak hak asasi manusia, berdasarkan negara.
Aspek: Asesmen Pemasok atas Hak Asasi Manusia		
69	G4-HR10	Laporkan persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria hak asasi manusia.
70	G4-HR11	Laporkan persentase pemasok yang diidentifikasi memiliki dampak hak asasi manusia negatif
Aspek: Mekanisme Pengaduan Masalah Hak Asasi Manusia		
71	G4-HR12	Laporkan jumlah total pengaduan tentang dampak hak asasi manusia yang diajukan melalui mekanisme resmi
KATEGORI:MASYARAKAT		
72	G4-SO1	Laporkan persentase operasi dengan pelibatan masyarakat lokal, asesmen dampak, dan program pengembangan yang diterapkan
73	G4-SO2	Laporkan operasi dengan dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap masyarakat lokal
74	G4-SO3	Persentase dan total jumlah unit usahayang dianalisa memiliki resiko terkait tindakan penyuapan dan korupsi
75	G4-SO4	Persentase jumlah pegawai yang dilatih dalam prosedur dan kebijakan perusahaan terkait Anti-korupsi
76	G4-SO5	Langkah yang diambil dalam mengatasi kasus tindakan penyuapan dan korupsi
77	G4-SO6	Laporkan total nilai moneter dari kontribusi politik secara finansial dan non-finansial yang dilakukan
78	G4-SO7	Laporkan jumlah total tindakan hukum yang tertunda atau diselesaikan selama periode pelaporan terkait dengan anti persaingan dan pelanggaran undang-undang anti-trust dan monopoli yang organisasi teridentifikasi ikut serta
79	G4-SO8	Nilai moneter dari denda dan jumlah biaya sanksi-sanksi akibat pelanggaran hukum dan kebijakan.
80	G4-SO9	Laporkan persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria dampak terhadap masyarakat

NO	Kode	Indikator
81	G4-SO10	Laporkan persentase pemasok yang diidentifikasi memiliki dampak negatif signifikan aktual dan potensial terhadap masyarakat yang telah disepakati untuk diperbaiki berdasarkan hasil asesmen yang dilakukan.
82	G4-SO11	Laporkan jumlah total pengaduan tentang dampak pada masyarakat yang diajukan melalui mekanisme resmi
KATEGORI: TANGGUNG JAWAB ATAS PRODUK		
83	G4-PR1	Laporkan persentase kategori produk dan jasa yang signifikan dampak kesehatan dan keselamatannya
84	G4-PR2	Jumlah total kasus pelanggaran kebijakan dan mekanisme kepatuhan yaang terkait dengan kesehatan dan keselamatan konsumen dalam keseluruhan proses, diukur berdasarkan hasil akhirnya.
85	G4-PR3	Jenis informasi produk dan jasa yang dibutuhkan dalam prosedur kerja, dan persentase produk dan jasa yang terkait dalam prosedur tersebut.
86	G4-PR4	Jumlah total kasus pelanggaran kebijakan dan mekanisme kepatuhan yang terkait dengan informasi produk dan jasa dan pelabelan, diukur berdasarkan hasil akhirnya.
87	G4-PR5	Praktek-praktek yang terkait dengan kepuasan konsumen, termasuk hasil survey evaluasi kepuasan konsumen.
88	G4-PR6	penjualan produk yang dilarang
89	G4-PR7	Jumlah total khusus pelanggaran kebijakan dan mekanisme kepatuhn yang terkait dengan komunikasi penjualan, termasuk iklan, promosi dan bentuk kerjasama, diukur berdasarkan hasil akhirnya.
90	G4-PR8	Jumlah total pengaduan yang tervalidasi yang berkaitan dengan pelanggaran privasi konsumen dan data konsumen yang hilang.
91	G4-PR9	Nilai moneter dari denda dan jumlah biaya sanksi-sanksi akibat pelanggaran hukum dan kebijakan yang terkait dengan pengadaan dan penggunaan produk dan jasa

Lampiran 2 Populasi Penelitian

NO	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	Bukit Darmo Property Tbk	BKDP
2	Sentul City Tbk.	BKSL
3	Bakrieland Development Tbk.	ELTY
4	Megapolitan Developments Tbk.	EMDE
5	Jaya Real Property Tbk.	JRPT
6	Lippo Cikarang Tbk	LPCK
7	Lippo Karawaci Tbk.	LPKR
8	Star Pacific Tbk	LPLI
9	City Retail Developments Tbk.	NIRO
10	Agung Podomoro Land Tbk.	APLN
11	Bekasi Asri Pemula Tbk.	BAPA
12	Bumi Citra Permai Tbk.	BCIP
13	Bekasi Fajar Industrial Estate	BEST
14	Binakarya Jaya Abadi Tbk.	BIKA
15	Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	BIPP
16	Bumi Serpong Damai Tbk.	BSDE
17	Cowell Development Tbk.	COWL
18	Ciputra Development Tbk.	CTRA
19	Duta Anggada Realty Tbk.	DART
20	Intiland Development Tbk.	DILD
21	Puradelta Lestari Tbk.	DMAS
22	Duta Pertiwi Tbk	DUTI
23	Fortune Mate Indonesia Tbk	FMII
24	Aksara Global Development Tbk.	GAMA
25	Gowa Makassar Tourism Developm	GMTD
26	Perdana Gapuraprima Tbk.	GPRA
27	Indonesian Paradise Property	INPP
28	Kawasan Industri Jababeka Tbk.	KIJA
29	Eureka Prima Jakarta Tbk.	LCGP
30	Modernland Realty Tbk.	MDLN
31	Metropolitan Kentjana Tbk.	MKPI

NO	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
32	Mega Manunggal Property Tbk.	MMLP
33	Metropolitan Land Tbk.	MTLA
34	Metro Realty Tbk.	MTSM
35	Hanson International Tbk.	MYRX
36	Indonesia Prima Property Tbk	OMRE
37	Plaza Indonesia Realty Tbk.	PLIN
38	Pudjadi Prestige Tbk.	PUDP
39	Pakuwon Jati Tbk.	PWON
40	Ristia Bintang Mahkotasejati T	RBMS
41	Roda Vivatex Tbk	RDTX
42	Rimo International Lestari Tbk	RIMO
43	Suryamas Dutamakmur Tbk.	SMDM
44	Agung Semesta Sejahtera Tbk.	TARA
45	Forza Land Indonesia Tbk.	FORZ
46	Cahayasakti Investindo Sukses	CSIS
47	Armidian Karyatama Tbk.	ARMY
48	Andalan Perkasa Abadi Tbk.	NASA
49	Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk	RISE
50	Pollux Properties Indonesia Tb	POLL
51	Trimitra Propertindo Tbk.	LAND
52	Natura City Developments Tbk.	CITY
53	Maha Properti Indonesia Tbk.	MPRO
54	Kota Satu Properti Tbk.	SATU
55	Urban Jakarta Propertindo Tbk.	URBN
56	Pollux Hotels Group Tbk.	POLI
57	Capri Nusa Satu Properti Tbk.	CPRI
58	Bima Sakti Pertiwi Tbk.	PAMG
59	Bhakti Agung Propertindo Tbk.	BAPI
60	Nusantara Almazia Tbk.	NZIA
61	Repower Asia Indonesia Tbk.	REAL
62	Royalindo Investa Wijaya Tbk.	INDO
63	Perintis Trinita Properti Tbk.	TRIN
64	Diamond Citra Propertindo Tbk.	DADA

NO	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
65	Andalan Sakti Primaindo Tbk.	ASPI
66	Makmur Berkah Amanda Tbk.	AMAN
67	Karya Bersama Anugerah Tbk.	KBAG
68	Pakuan Tbk.	UANG
69	Puri Global Sukses Tbk.	PURI
70	Grand House Mulia Tbk.	HOMI
71	Rockfields Properti Indonesia	ROCK
72	Trimitra Prawara Goldland Tbk.	ATAP
73	Adhi Commuter Properti Tbk.	ADCP
74	Winner Nusantara Jaya Tbk.	WINR
75	Saraswanti Indoland Developmen	SWID
76	Wulandari Bangun Laksana Tbk.	BSBK
77	Citra Buana Prasida Tbk.	CBPE
78	Vastland Indonesia Tbk.	VAST
79	Saptausaha Gemilangindah Tbk.	SAGE
80	Graha Mitra Asia Tbk.	RELF
81	PP Properti Tbk.	PPRO
82	Bliss Properti Indonesia Tbk.	POSA
83	Pikko Land Development Tbk.	RODA
84	Bumi Benowo Sukses Sejahtera Tbk.	BBSS
85	Summarecon Agung Tbk.	SMRA
86	Trinita Dinamik Tbk.	TRUE
87	Era Graharealty Tbk.	IPAC
88	Minahasa Membangun Hebat Tbk.	HBAT
89	Ingria Pratama Capitalindo Tbk	GRIA
90	Alam Sutera Realty Tbk.	ASRI
91	Multisarana Intan Eduka Tbk.	MSIE
92	Kokoh Exa Nusantara Tbk.	KOCI

Lampiran 3 Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	BIPP
2	PT Bumi Serpong Damai Tbk.	BSDE
3	PT Agung Podomoro Land Tbk.	APLN
4	PT Lippo Karawaci Tbk.	LPKR
5	PT Jaya Real Property Tbk.	JRPT
6	PT Megapolitan Developments Tbk.	EMDE
7	PT Ciputra Development Tbk.	CTRA
8	PT Duta Anggada Realty Tbk.	DART
9	PT Intiland Development Tbk.	DILD
10	PT Puradelta Lestari Tbk.	DMAS
11	PT Duta Pertiwi Tbk	DUTI
12	PT Fortune Mate Indonesia Tbk	FMII
13	PT Perdana Gapuraprima Tbk.	GPRA
14	PT Metropolitan Land Tbk.	MTLA
15	PT Pudjiadi Prestige Tbk.	PUDP
16	PT Mega Manunggal Property Tbk.	MMLP
17	PT Metropolitan Kentjana Tbk.	MKPI
18	PT Pakuwon Jati Tbk.	PWON
19	PT Roda Vivatex Tbk	RDTX
20	PT Maha Properti Indonesia Tbk.	MPRO
21	PT PP Properti Tbk.	PPRO
22	PT Summarecon Agung Tbk.	SMRA
23	PT Alam Sutera Realty Tbk.	ASRI

Lampiran 4 Data Variabel Independen Penelitian Sebelum *Outlier*

Kode	Tahun	Kepemilikan Manajerial	Likuiditas	<i>Leverage</i>	CSR	Suku Bunga
BIPP	2019	0.02228	1.80940	0.48422	0.13187	5.6
	2020	0.02228	2.61026	0.43243	0.13187	4.3
	2021	0.02228	1.70984	0.46058	0.15385	3.5
	2022	0.02228	2.31385	0.42703	0.18681	4.0
BSDE	2019	0.00328	2.58917	0.38348	0.23077	5.6

Kode	Tahun	Kepemilikan Manajerial	Likuiditas	Leverage	CSR	Suku Bunga
	2020	0.00512	2.61070	0.43363	0.28571	4.3
	2021	0.00512	2.58917	0.41607	0.29670	3.5
	2022	0.00558	2.61070	0.41468	0.29670	4.0
APLN	2019	0.00030	1.66431	0.56430	0.15385	5.6
	2020	0.00024	1.89588	0.62637	0.16484	4.3
	2021	0.00022	1.63499	0.64406	0.20879	3.5
	2022	0.00022	1.95846	0.56427	0.23077	4.0
LPKR	2019	0.00001	5.40559	0.37588	0.15385	5.6
	2020	0.00170	3.12830	0.54548	0.17582	4.3
	2021	0.00136	5.42173	0.56825	0.25275	3.5
	2022	0.00247	5.34753	0.61621	0.25275	4.0
JRPT	2019	0.02545	1.14681	0.33699	0.21978	5.6
	2020	0.00041	1.29104	0.31411	0.23077	4.3
	2021	0.01343	1.02734	0.30595	0.27473	3.5
	2022	0.01450	1.00894	0.29545	0.30769	4.0
EMDE	2019	0.07850	3.97311	0.63981	0.13187	5.6
	2020	0.07850	2.08541	0.77655	0.12088	4.3
	2021	0.03925	1.48666	0.54542	0.10989	3.5
	2022	0.03925	1.37198	0.56561	0.24176	4.0
CTRA	2019	0.00085	2.17420	0.50930	0.23077	5.6
	2020	0.00091	1.77835	0.55528	0.36264	4.3
	2021	0.00085	1.99910	0.52311	0.36264	3.5
	2022	0.00085	2.18648	0.50091	0.36264	4.0
DART	2019	0.47508	0.17855	0.51822	0.07692	5.6
	2020	0.47508	0.29929	0.56219	0.07692	4.3
	2021	0.47508	0.14676	0.62095	0.15385	3.5
	2022	0.47508	0.14288	0.67779	0.15385	4.0
DILD	2019	0.29442	1.17733	0.51041	0.15385	5.6
	2020	0.25856	1.04568	0.61474	0.15385	4.3

Kode	Tahun	Kepemilikan Manajerial	Likuiditas	Leverage	CSR	Suku Bunga
	2021	0.23817	1.02767	0.63260	0.08791	3.5
	2022	0.12041	1.04334	0.61988	0.08791	4.0
DMAS	2019	0.00016	3.71124	0.14720	0.13187	5.6
	2020	0.00016	3.20651	0.18130	0.15385	4.3
	2021	0.00058	4.51932	0.12476	0.28571	3.5
	2022	0.00091	4.81550	0.13570	0.26374	4.0
DUTI	2019	0.00198	21.70452	0.11328	0.24176	5.6
	2020	0.00196	208.44463	0.10238	0.24176	4.3
	2021	0.00196	9.45744	0.14986	0.24176	3.5
	2022	0.00196	8.57440	0.18665	0.24176	4.0
FMII	2019	0.41198	2.90453	0.29646	0.08791	5.6
	2020	0.41198	3.27309	0.28198	0.08791	4.3
	2021	0.41198	1.27998	0.26850	0.17582	3.5
	2022	0.41198	2.84588	0.13398	0.17582	4.0
GPRA	2019	0.00031	4.59913	0.33599	0.08791	5.6
	2020	0.00674	3.55227	0.39026	0.08791	4.3
	2021	0.00743	2.97156	0.37184	0.20879	3.5
	2022	0.00031	2.95589	0.33843	0.20879	4.0
MTLA	2019	0.01374	2.66899	0.36964	0.18681	5.6
	2020	0.01269	2.63467	0.31278	0.18681	4.3
	2021	0.01177	2.43413	0.31256	0.35165	3.5
	2022	0.03219	2.64780	0.29413	0.36264	4.0
PUDP	2019	0.08272	4.03866	0.36825	0.10989	5.6
	2020	0.06936	7.37006	0.39162	0.13187	4.3
	2021	0.06936	9.20671	0.38729	0.17582	3.5
	2022	0.06936	6.08980	0.10767	0.26374	4.0
MMLP	2019	0.00655	1.20740	0.16709	0.14286	5.6
	2020	0.00581	5.69816	0.14325	0.21978	4.3
	2021	0.00581	6.37577	0.13366	0.23077	3.5

Kode	Tahun	Kepemilikan Manajerial	Likuiditas	Leverage	CSR	Suku Bunga
	2022	0.00015	4.93501	0.19017	0.28571	4.0
MKPI	2019	0.05651	1.20643	0.24352	0.10989	5.6
	2020	0.05756	0.93633	0.26442	0.13187	4.3
	2021	0.05704	0.97382	0.26994	0.15385	3.5
	2022	0.05704	1.17246	0.21166	0.15385	4.0
PWON	2019	0.00022	2.85868	0.30655	0.29670	5.6
	2020	0.00022	1.98078	0.33486	0.37363	4.3
	2021	0.00023	3.79368	0.33561	0.37363	3.5
	2022	0.00024	4.65292	0.32298	0.37363	4.0
RDTX	2019	0.02431	2.08749	0.09696	0.07692	5.6
	2020	0.02436	2.74682	0.07890	0.23077	4.3
	2021	0.02422	3.15739	0.08112	0.23077	3.5
	2022	0.14694	2.63246	0.12245	0.23077	4.0
MPRO	2019	0.12748	0.31330	0.23291	0.08791	5.6
	2020	0.12748	0.28997	0.22698	0.08791	4.3
	2021	0.08499	0.19592	0.23127	0.24176	3.5
	2022	0.08499	0.10074	0.23166	0.24176	4.0
PPRO	2019	0.00073	1.55123	0.74891	0.35165	5.6
	2020	0.00046	1.69978	0.75554	0.36264	4.3
	2021	0.00052	1.76772	0.78668	0.36264	3.5
	2022	0.00005	1.78335	0.79115	0.36264	4.0
SMRA	2019	0.01076	1.23659	0.61331	0.18681	5.6
	2020	0.01076	1.42226	0.63544	0.18681	4.3
	2021	0.01499	1.86985	0.56889	0.18681	3.5
	2022	0.01570	1.50407	0.58675	0.18681	4.0
ASRI	2019	0.00005	1.31044	0.51758	0.08791	5.6
	2020	0.00012	0.67414	0.55782	0.17582	4.3
	2021	0.00012	0.83517	0.56524	0.18681	3.5
	2022	0.00012	0.97807	0.52273	0.18681	4.0

Lampiran 5 Data Variabel Dependen Penelitian Sebelum *Outlier*

Kode	Tahun	<i>Financial Distress</i>	Keterangan
BIPP	2019	1.28592	Distress
	2020	2.39718	Grey area
	2021	1.06897	Distress
	2022	1.28903	Distress
BSDE	2019	6.72226	Sehat
	2020	3.51195	Sehat
	2021	5.79133	Sehat
	2022	5.98266	Sehat
APLN	2019	2.77061	Sehat
	2020	2.23561	Grey area
	2021	2.40625	Grey area
	2022	3.23285	Sehat
LPKR	2019	5.60769	Sehat
	2020	3.43540	Sehat
	2021	2.93511	Sehat
	2022	4.15203	Sehat
JRPT	2019	6.53229	Sehat
	2020	7.30489	Sehat
	2021	6.96385	Sehat
	2022	11.00647	Sehat
EMDE	2019	4.76635	Sehat
	2020	2.96587	Sehat
	2021	5.46043	Sehat
	2022	3.10843	Sehat
CTRA	2019	7.52478	Sehat
	2020	3.78271	Sehat
	2021	5.02289	Sehat
	2022	5.38127	Sehat
DART	2019	-0.01456	Distress
	2020	0.32726	Distress
	2021	2.00125	Grey area
	2022	3.03901	Sehat
DILD	2019	2.46317	Grey area
	2020	1.31362	Grey area
	2021	1.20344	Grey area
	2022	1.33542	Grey area
DMAS	2019	11.60910	Sehat

Kode	Tahun	<i>Financial Distress</i>	Keterangan
	2020	9.18497	Sehat
	2021	11.19954	Sehat
	2022	11.89030	Sehat
DUTI	2019	18.17626	Sehat
	2020	19.92647	Sehat
	2021	15.27033	Sehat
	2022	13.28902	Sehat
FMII	2019	6.68051	Sehat
	2020	7.07967	Sehat
	2021	6.43926	Sehat
	2022	13.70332	Sehat
GPRA	2019	10.05631	Sehat
	2020	8.62069	Sehat
	2021	7.42911	Sehat
	2022	8.11242	Sehat
MTLA	2019	7.43526	Sehat
	2020	8.13683	Sehat
	2021	9.31729	Sehat
	2022	8.74355	Sehat
PUDP	2019	6.83860	Sehat
	2020	6.36184	Sehat
	2021	6.53876	Sehat
	2022	24.11700	Sehat
MMLP	2019	8.27657	Sehat
	2020	10.26164	Sehat
	2021	11.10035	Sehat
	2022	3.75509	Sehat
MKPI	2019	9.92608	Sehat
	2020	8.50472	Sehat
	2021	8.42659	Sehat
	2022	11.28563	Sehat
PWON	2019	8.38376	Sehat
	2020	4.61410	Sehat
	2021	7.68944	Sehat
	2022	8.17028	Sehat
RDTX	2019	-0.29025	Distress
	2020	23.86790	Sehat
	2021	27.18821	Sehat
	2022	19.09074	Sehat

Kode	Tahun	<i>Financial Distress</i>	Keterangan
MPRO	2019	2.55329	Sehat
	2020	2.53513	Grey area
	2021	2.11037	Grey area
	2022	1.75988	Grey area
PPRO	2019	2.17068	Grey area
	2020	2.16562	Grey area
	2021	4.50801	Sehat
	2022	2.22374	Grey area
SMRA	2019	2.89727	Sehat
	2020	2.98472	Sehat
	2021	3.78560	Sehat
	2022	2.54302	Grey area
ASRI	2019	3.60162	Sehat
	2020	2.06780	Grey area
	2021	2.55060	Sehat
	2022	3.44508	Sehat

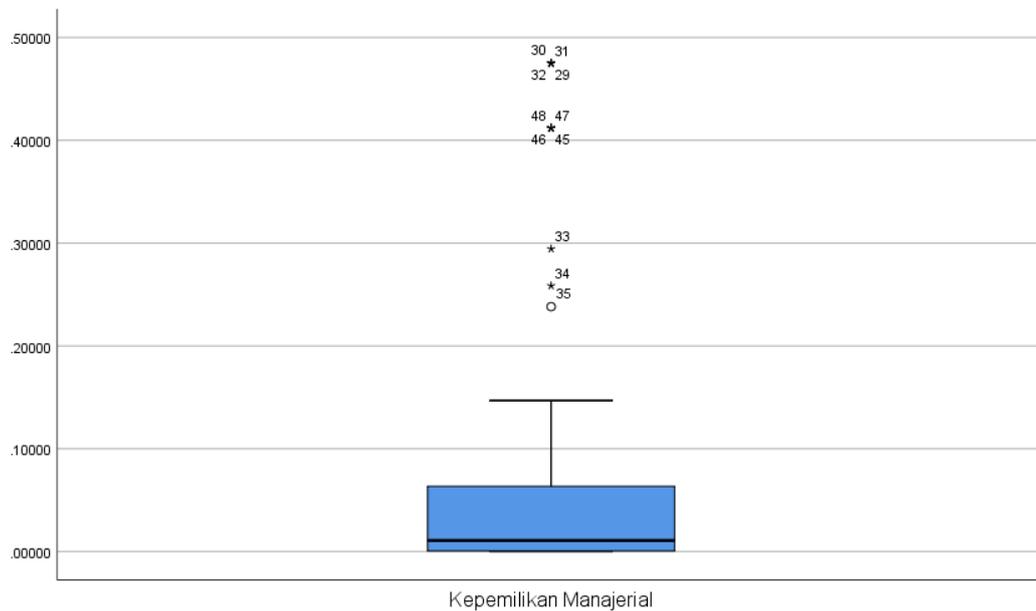
Lampiran 6 Analisis Statistik Deskriptif Sebelum *Outlier*

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Financial Distress	92	-0.29025	27.18821	6.593732	5.407991
Kepemilikan Manajerial	92	0.00001	0.47508	0.067386	0.128999
Likuiditas	92	0.10074	208.4446	5.018975	21.62228
Leverage	92	0.0789	0.79115	0.397399	0.191938
CSR	92	0.07692	0.37363	0.206522	0.085596
Suku Bunga	92	3.52083	5.625	4.348958	0.786212
Valid N (listwise)	92				

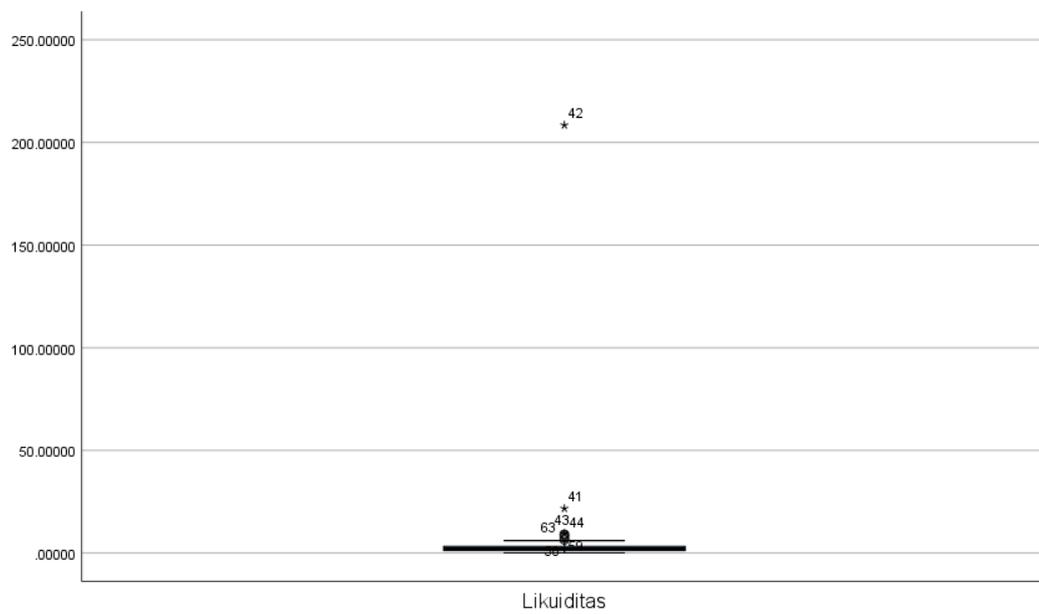
Lampiran 7 Uji Normalitas Sebelum *Outlier*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		92
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0
	Std. Deviation	3.59482018
Most Extreme Differences	Absolute	0.146
	Positive	0.146
	Negative	-0.144
Test Statistic		0.146
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

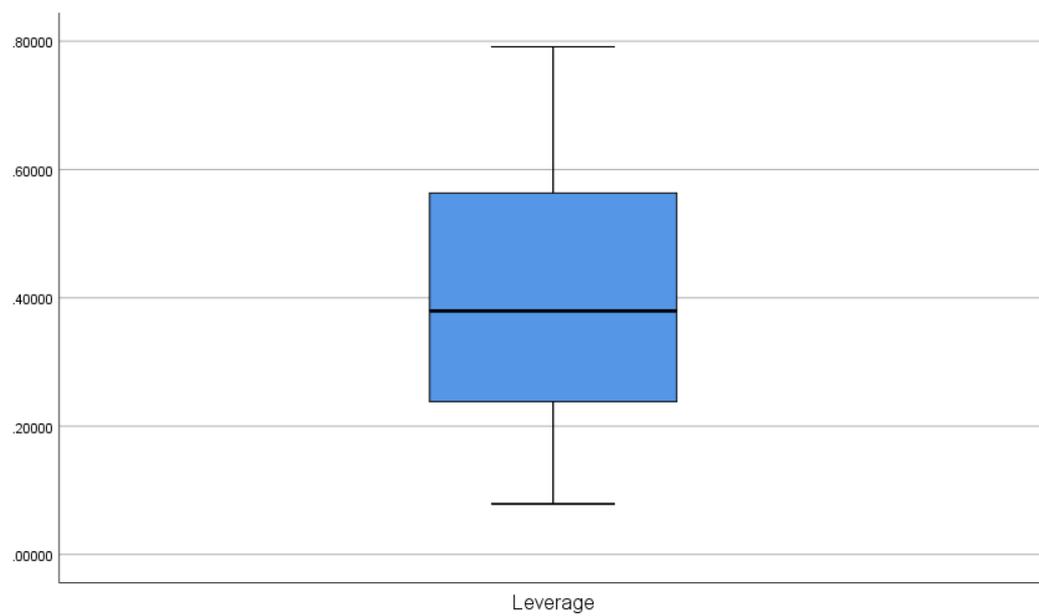
Lampiran 8 Analisis Bloxpot Kepemilikan Manajerial



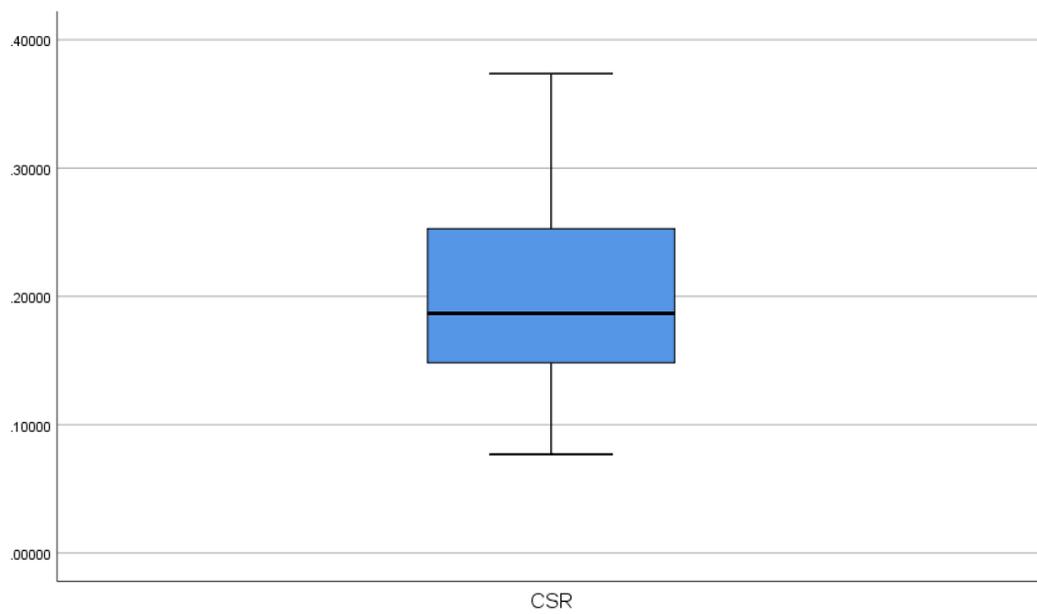
Lampiran 9 Analisis Bloxpot Likuiditas



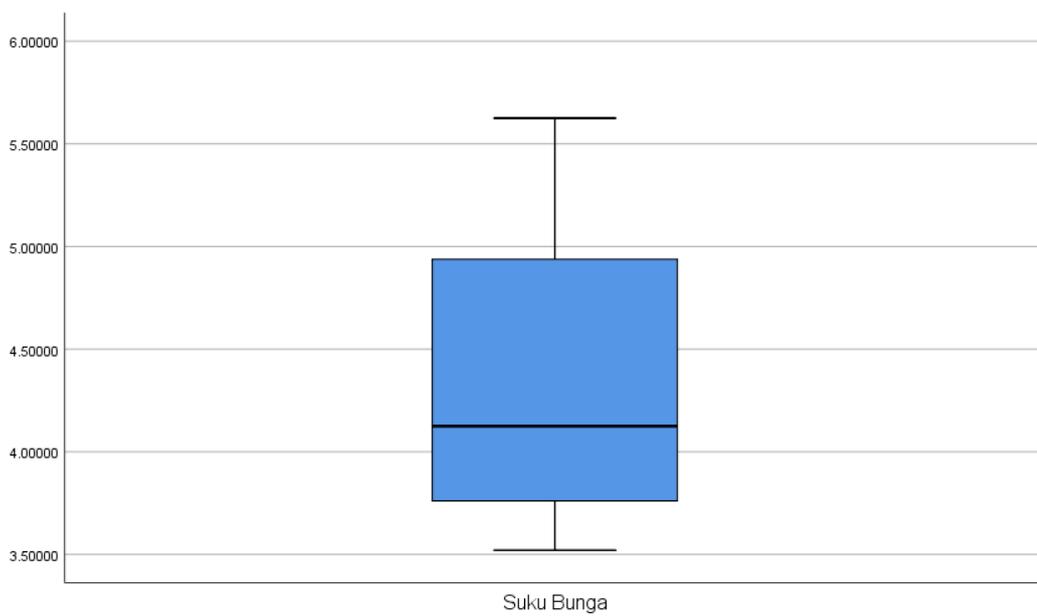
Lampiran 10 Analisis Bloxpot Leverage



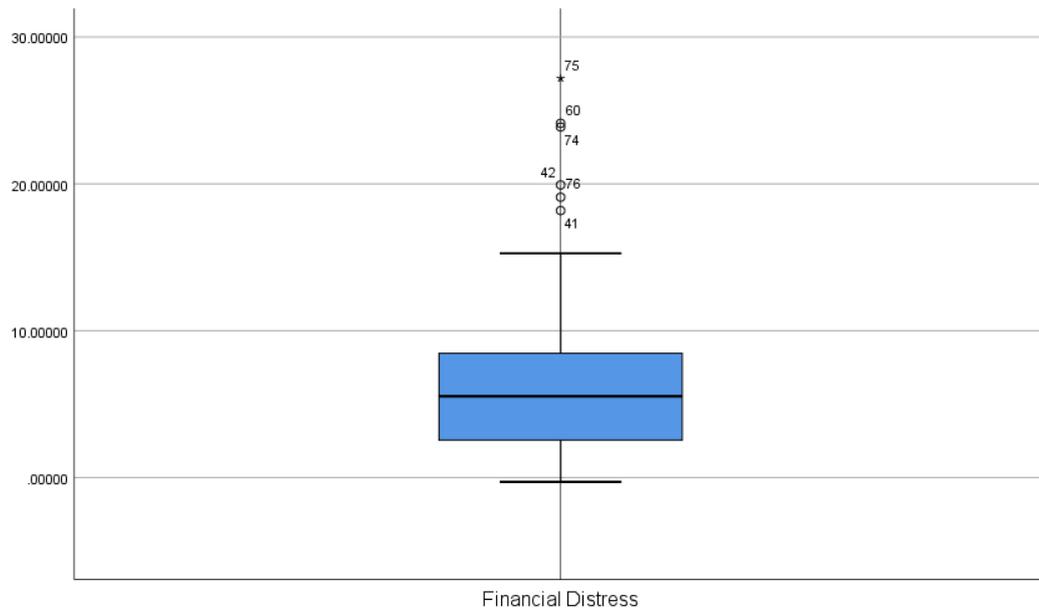
Lampiran 11 Analisis Bloxpot pada CSR



Lampiran 12 Analisis Bloxpot pada Suku Bunga



Lampiran 13 Analisis Bloxpot pada *Financial Distress*



Lampiran 14 Data Variabel Independen Penelitian Setelah *Outlier*

Kode	Tahun	Kepemilikan Manajerial	Likuiditas	Leverage	CSR	Suku Bunga
BIPP	2019	0.02228	1.80940	0.48422	0.13187	5.6
	2020	0.02228	2.61026	0.43243	0.13187	4.3
	2021	0.02228	1.70984	0.46058	0.15385	3.5
	2022	0.02228	2.31385	0.42703	0.18681	4.0
BSDE	2019	0.00328	2.58917	0.38348	0.23077	5.6
	2020	0.00512	2.61070	0.43363	0.28571	4.3
	2021	0.00512	2.58917	0.41607	0.29670	3.5
	2022	0.00558	2.61070	0.41468	0.29670	4.0
APLN	2019	0.00030	1.66431	0.56430	0.15385	5.6
	2020	0.00024	1.89588	0.62637	0.16484	4.3
	2021	0.00022	1.63499	0.64406	0.20879	3.5
	2022	0.00022	1.95846	0.56427	0.23077	4.0
LPKR	2019	0.00001	5.40559	0.37588	0.15385	5.6
	2020	0.00170	3.12830	0.54548	0.17582	4.3
	2021	0.00136	5.42173	0.56825	0.25275	3.5
	2022	0.00247	5.34753	0.61621	0.25275	4.0
JRPT	2019	0.02545	1.14681	0.33699	0.21978	5.6
	2020	0.00041	1.29104	0.31411	0.23077	4.3
	2021	0.01343	1.02734	0.30595	0.27473	3.5
	2022	0.01450	1.00894	0.29545	0.30769	4.0

Kode	Tahun	Kepemilikan Manajerial	Likuiditas	Leverage	CSR	Suku Bunga
EMDE	2019	0.07850	3.97311	0.63981	0.13187	5.6
	2020	0.07850	2.08541	0.77655	0.12088	4.3
	2021	0.03925	1.48666	0.54542	0.10989	3.5
	2022	0.03925	1.37198	0.56561	0.24176	4.0
CTRA	2019	0.00085	2.17420	0.50930	0.23077	5.6
	2020	0.00091	1.77835	0.55528	0.36264	4.3
	2021	0.00085	1.99910	0.52311	0.36264	3.5
	2022	0.00085	2.18648	0.50091	0.36264	4.0
DILD	2022	0.12041	1.04334	0.61988	0.08791	4.0
DMAS	2019	0.00016	3.71124	0.14720	0.13187	5.6
	2020	0.00016	3.20651	0.18130	0.15385	4.3
	2021	0.00058	4.51932	0.12476	0.28571	3.5
	2022	0.00091	4.81550	0.13570	0.26374	4.0
GPRA	2019	0.00031	4.59913	0.33599	0.08791	5.6
	2020	0.00674	3.55227	0.39026	0.08791	4.3
	2021	0.00743	2.97156	0.37184	0.20879	3.5
	2022	0.00031	2.95589	0.33843	0.20879	4.0
MTLA	2019	0.01374	2.66899	0.36964	0.18681	5.6
	2020	0.01269	2.63467	0.31278	0.18681	4.3
	2021	0.01177	2.43413	0.31256	0.35165	3.5
	2022	0.03219	2.64780	0.29413	0.36264	4.0
PUDP	2019	0.08272	4.03866	0.36825	0.10989	5.6
	2020	0.06936	7.37006	0.39162	0.13187	4.3
	2021	0.06936	9.20671	0.38729	0.17582	3.5
MMLP	2019	0.00655	1.20740	0.16709	0.14286	5.6
	2020	0.00581	5.69816	0.14325	0.21978	4.3
	2022	0.00015	4.93501	0.19017	0.28571	4.0
MKPI	2019	0.05651	1.20643	0.24352	0.10989	5.6
	2020	0.05756	0.93633	0.26442	0.13187	4.3
	2021	0.05704	0.97382	0.26994	0.15385	3.5
	2022	0.05704	1.17246	0.21166	0.15385	4.0
PWON	2019	0.00022	2.85868	0.30655	0.29670	5.6
	2020	0.00022	1.98078	0.33486	0.37363	4.3
	2021	0.00023	3.79368	0.33561	0.37363	3.5
	2022	0.00024	4.65292	0.32298	0.37363	4.0
RDTX	2019	0.02431	2.08749	0.09696	0.07692	5.6
MPRO	2019	0.12748	0.31330	0.23291	0.08791	5.6
	2020	0.12748	0.28997	0.22698	0.08791	4.3

Kode	Tahun	Kepemilikan Manajerial	Likuiditas	Leverage	CSR	Suku Bunga
	2021	0.08499	0.19592	0.23127	0.24176	3.5
	2022	0.08499	0.10074	0.23166	0.24176	4.0
PPRO	2019	0.00073	1.55123	0.74891	0.35165	5.6
	2020	0.00046	1.69978	0.75554	0.36264	4.3
	2021	0.00052	1.76772	0.78668	0.36264	3.5
	2022	0.00005	1.78335	0.79115	0.36264	4.0
SMRA	2019	0.01076	1.23659	0.61331	0.18681	5.6
	2020	0.01076	1.42226	0.63544	0.18681	4.3
	2021	0.01499	1.86985	0.56889	0.18681	3.5
	2022	0.01570	1.50407	0.58675	0.18681	4.0
ASRI	2019	0.00005	1.31044	0.51758	0.08791	5.6
	2020	0.00012	0.67414	0.55782	0.17582	4.3
	2021	0.00012	0.83517	0.56524	0.18681	3.5
	2022	0.00012	0.97807	0.52273	0.18681	4.0

Lampiran 15 Data Variabel Independen Penelitian Setelah *Outlier*

Kode Perusahaan	Tahun		Keterangan
BIPP	2019	1.28592	Distress
	2020	2.39718	Grey area
	2021	1.06897	Distress
	2022	1.28903	Distress
BSDE	2019	6.72226	Sehat
	2020	3.51195	Sehat
	2021	5.79133	Sehat
	2022	5.98266	Sehat
APLN	2019	2.77061	Sehat
	2020	2.23561	Grey area
	2021	2.40625	Grey area
	2022	3.23285	Sehat
LPKR	2019	5.60769	Sehat
	2020	3.43540	Sehat
	2021	2.93511	Sehat
	2022	4.15203	Sehat
JRPT	2019	6.53229	Sehat
	2020	7.30489	Sehat

Kode Perusahaan	Tahun		Keterangan
	2021	6.96385	Sehat
	2022	11.00647	Sehat
EMDE	2019	4.76635	Sehat
	2020	2.96587	Sehat
	2021	5.46043	Sehat
	2022	3.10843	Sehat
CTRA	2019	7.52478	Sehat
	2020	3.78271	Sehat
	2021	5.02289	Sehat
	2022	5.38127	Sehat
DILD	2022	1.33542	Grey area
DMAS	2019	11.60910	Sehat
	2020	9.18497	Sehat
	2021	11.19954	Sehat
	2022	11.89030	Sehat
GPRA	2019	10.05631	Sehat
	2020	8.62069	Sehat
	2021	7.42911	Sehat
	2022	8.11242	Sehat
MTLA	2019	7.43526	Sehat
	2020	8.13683	Sehat
	2021	9.31729	Sehat
	2022	8.74355	Sehat
PUDP	2019	6.83860	Sehat
	2020	6.36184	Sehat
	2021	6.53876	Sehat
MMLP	2019	8.27657	Sehat
	2020	10.26164	Sehat
	2022	3.75509	Sehat
MKPI	2019	9.92608	Sehat
	2020	8.50472	Sehat
	2021	8.42659	Sehat
	2022	11.28563	Sehat
PWON	2019	8.38376	Sehat
	2020	4.61410	Sehat
	2021	7.68944	Sehat
	2022	8.17028	Sehat

Kode Perusahaan	Tahun		Keterangan
RDTX	2019	-0.29025	Distress
MPRO	2019	2.55329	Grey area
	2020	2.53513	Grey area
	2021	2.11037	Grey area
	2022	1.75988	Grey area
PPRO	2019	2.17068	Grey area
	2020	2.16562	Grey area
	2021	4.50801	Sehat
	2022	2.22374	Grey area
SMRA	2019	2.89727	Sehat
	2020	2.98472	Sehat
	2021	3.78560	Sehat
	2022	2.54302	Grey area
ASRI	2019	3.60162	Sehat
	2020	2.06780	Grey area
	2021	2.55060	Grey area
	2022	3.44508	Sehat

Lampiran 16 Analisis Statistik Deskriptif Setelah Dilakukan *Outlier*

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LN_Y	71	0.07	2.48	1.5291	0.62862
Kepemilikan Manajerial	72	0.00001	0.12748	0.021966	0.033086
Likuiditas	72	0.10074	9.20671	2.475567	1.6903361
Leverage	72	0.09696	0.79115	0.421763	0.1764477
CSR	72	0.07692	0.37363	0.214744	0.0890075
Suku Bunga	72	3.52083	5.625	4.378182	0.7952551
Valid N (listwise)	71				

Lampiran 17 Uji Normalitas Setelah dilakukan *Outlier*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N	72	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	2.27643475
Most Extreme Differences	Absolute	0.102
	Positive	0.058
	Negative	-0.102
Test Statistic		0.102
Asymp. Sig. (2-tailed)		.060 ^c

Lampiran 18 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	7.733	2.49		3.106	0.003		
	Kepemilikan Manajerial	-15.406	9.882	-0.164	-1.559	0.124	0.734	1.362
	Likuiditas	0.395	0.171	0.215	2.306	0.024	0.938	1.066
	Leverage	-10.444	1.646	-0.594	-6.346	0	0.931	1.074
	CSR	3.75	3.891	0.108	0.964	0.339	0.655	1.528
	Suku Bunga	0.148	0.387	0.038	0.383	0.703	0.828	1.208

a. Dependent Variable: Financial Distress

Lampiran 19 Hasil Uji Heteroskedastisitas Sebelum Tranformasi

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.362	1.466		2.976	0.004
	Kepemilikan Manajerial	2.756	5.817	0.059	0.474	0.637
	Likuiditas	-0.121	0.101	-0.133	-1.206	0.232
	Leverage	-3.424	0.969	-0.392	-3.535	0.001
	CSR	-3.649	2.29	-0.211	-1.593	0.116
	Suku Bunga	-0.053	0.228	-0.027	-0.231	0.818

a. Dependent Variable: ABS_RES

Lampiran 20 Hasil Uji Heteroskedastisitas Setelah Tranformasi

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.81	0.301		2.692	0.009
	Kepemilikan Manajerial	1.628	1.198	0.182	1.36	0.179
	Likuiditas	-0.038	0.021	-0.216	-1.826	0.072
	Leverage	-0.141	0.203	-0.082	-0.693	0.491
	CSR	-0.531	0.474	-0.157	-1.121	0.267
	Suku Bunga	-0.057	0.047	-0.151	-1.216	0.228

a. Dependent Variable: ABS_RES2

Lampiran 21 Hasil Statistik Deskriptif Setelah Tranformasi Semi-log

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LN_Y	71	0.07	2.48	1.5291	0.62862
Kepemilikan Manajerial	72	0.00001	0.12748	0.021966	0.033086
Likuiditas	72	0.10074	9.20671	2.475567	1.6903361
Leverage	72	0.09696	0.79115	0.421763	0.1764477
CSR	72	0.07692	0.37363	0.214744	0.0890075
Suku Bunga	72	3.52083	5.625	4.378182	0.7952551
Valid N (listwise)	71				

Lampiran 22 Uji Normalitas Setelah Transformasi Semi-log

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		71
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0
	Std. Deviation	0.4451639
Most Extreme Differences	Absolute	0.104
	Positive	0.055
	Negative	-0.104
Test Statistic		0.104
Asymp. Sig. (2-tailed)		.055 ^c

Lampiran 23 Uji Autokorelasi Sebelum *Cochrance – Orcutt*

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.706 ^a	0.499	0.46	0.46197	0.855
a. Predictors: (Constant), Suku Bunga, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial, Leverage, CSR					
b. Dependent Variable: LN_Financial Distress					

Lampiran 24 Uji Autokorelasi Setelah *Cochrance – Orcutt*

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.715 ^a	0.512	0.473	0.35643	2.101
a. Predictors: (Constant), LAG_Suku Bunga, LAG_CSR, LAG_Leverage, LAG_Likuiditas, LAG_Kepemilikan Manajerial					
b. Dependent Variable: LAG_LN Financial Distress					

Lampiran 25 Analisis Statistik Deskriptif Setelah *Cochrance – Orcutt*

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LAG_LN Financial Distress	69	-0.6	2.3	0.754	0.49101
LAG_Kepemilikan Manajerial	71	-0.06	0.12	0.0102	0.02813
LAG_Likuiditas	71	-3.64	5.33	1.1717	1.48122
LAG_Leverage	71	-0.18	0.63	0.1998	0.12501
LAG_CSR	71	-0.12	0.25	0.1027	0.07869
LAG_Suku Bunga	71	1.29	3.77	2.0549	0.91441

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Valid N (listwise)	69				

Lampiran 26 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.95	0.204		4.67	0
	LAG_Kepemilikan Manajerial	-4.947	2.153	-0.257	-2.298	0.025
	LAG_Likuiditas	0.064	0.03	0.192	2.161	0.034
	LAG_Leverage	-2.18	0.358	-0.543	-6.083	0.000
	LAG_CSR	-0.184	0.786	-0.028	-0.234	0.816
	LAG_Suku Bunga	0.115	0.056	0.212	2.037	0.046

a. Dependent Variable: LAG_LN Financial Distress

Lampiran 27 Hasil Uji Goodness of Fit

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.39	5	1.678	13.209	.000 ^b
	Residual	8.004	63	0.127		
	Total	16.394	68			

a. Dependent Variable: LAG_LN Financial Distress
b. Predictors: (Constant), LAG_Suku Bunga, LAG_CSR, LAG_Leverage, LAG_Likuiditas, LAG_Kepemilikan Manajerial

Lampiran 28 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.715 ^a	0.512	0.473	0.35643
a. Predictors: (Constant), LAG_Suku Bunga, LAG_CSR, LAG_Leverage, LAG_Likuiditas, LAG_Kepemilikan Manajerial				

Lampiran 29 Hasil Uji Prasional (Uji – T)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.95	0.204		4.67	0
	LAG_Kepemilikan Manajerial	-4.947	2.153	-0.257	-2.298	0.025
	LAG_Likuiditas	0.064	0.03	0.192	2.161	0.034
	LAG_Leverage	-2.18	0.358	-0.543	-6.083	0.000
	LAG_CSR	-0.184	0.786	-0.028	-0.234	0.816
	LAG_Suku Bunga	0.115	0.056	0.212	2.037	0.046

a. Dependent Variable: LAG_LN Financial Distress