



**PENGARUH PROFITABILITAS DAN *CORPORATE SOCIAL  
RESPONSIBILITY* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN  
*CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI PEMODERASI**

*Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Memperoleh Gelar Sarjana Pada  
Program Studi S1 Akuntansi*

**Oleh:  
Putri Amalia Rosida  
210810301153**

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI, SAINS, DAN TEKNOLOGI  
UNIVERSITAS JEMBER  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI  
2025**



**PENGARUH PROFITABILITAS DAN *CORPORATE SOCIAL  
RESPONSIBILITY* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN  
*CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI PEMODERASI**

*Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Memperoleh Gelar Sarjana Pada  
Program Studi S1 Akuntansi*

**Oleh:  
Putri Amalia Rosida  
210810301153**

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI, SAINS, DAN TEKNOLOGI  
UNIVERSITAS JEMBER  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI  
2025**

## **MOTTO**

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya”

-Q.S Al-Baqarah: 286

## PERSEMBAHAN

Puji syukur kehadirat Allah SWT berkat rahmat dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan proposal skripsi dengan judul “*Pengaruh Profitabilitas Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Financial Distress Dengan Corporate Governance Sebagai Pemoderasi*”. Oleh karena itu dengan segala ketulusan dan rasa syukur karya persembahkan kepada:

1. Cinta pertama penulis sekaligus ayah kandung penulis, Alm. Subur. Terimakasih untuk segala kasih sayang dan pelukan hangat yg selalu menemani penulis sampai diumur 17 tahun.
2. Ibu Chafsotul Baroroh dan Bapak Joko Suprianto, selaku orang tua yang telah memberikan doa, dukungan, dan cinta kepada penulis hingga saat ini.
3. Bapak/Ibu dosen pengajar, penguji, dan pembimbing

## PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Putri Amalia Rosida

NIM : 210810301153

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul: "*Pengaruh Profitabilitas Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Financial Distress Dengan Corporate Governance Sebagai Pemoderasi*" adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali jika dalam pengutipan substansi disebutkan sumbernya, dan belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan karya jiplakan. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa adanya tekanan dan paksaan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata di kemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 04 Juni 2025

Yang menyatakan,



(Putri Amalia Rosida)

NIM 210810301153

**HALAMAN PERSETUJUAN**

Skripsi berjudul "*Pengaruh Profitabilitas Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Financial Distress Dengan Corporate Governance Sebagai Pemoderasi*" telah diuji dan disetujui oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember pada :

Hari : Selasa  
Tanggal : 24 Juni 2025  
Tempat : Fakultas Ekonomi dan Bisnis

**Pembimbing**

1. Pembimbing Utama

Nama : Novi Wulandari Widiyani, S.E., M.Acc & Fin., Ak.

NIP : 198011272005012003

2. Pembimbing Anggota

Nama : Eza Gusti Anugerah S.E., M.S.A., CSRS

NIP : 199208162022031013

**Penguji**

1. Penguji Utama

Nama : Dr.Ririn Irmadariyani, M.Si, Ak

NIP : 196701021992032002

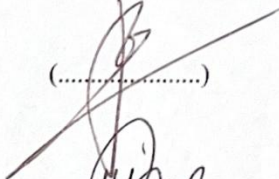
2. Penguji Anggota

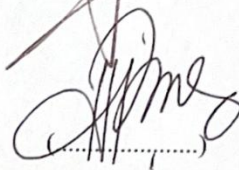
Nama : Andriana, S.E., M.Sc, Ak.

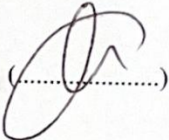
NIP : 198209292010122002

**Tanda Tangan**

  
(.....)

  
(.....)

  
(.....)

  
(.....)

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas dan *corporate social responsibility* terhadap *financial distress* dengan *corporate governance* sebagai variabel moderasi pada sektor *property* dan *real estate* tahun 2020 – 2023. *Financial distress* menggunakan proksi perhitungan rasio altman z-score, profitabilitas diproksikan dengan *return on asset*, *corporate social responsibility* diproksikan dengan indeks pengungkapan CSR yang ditetapkan dalam Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan (SEOJK) Nomor 16/SEOJK.04/2021, dan *corporate governance* menggunakan proksi jumlah dewan direksi. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang dikumpulkan dari perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI melalui metode purposive sampling, menghasilkan 76 data observasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linier sederhana dan *Moderating Regression Analysis* (MRA).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, CSR berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, *corporate governance* mampu memoderasi pengaruh variabel profitabilitas terhadap *financial distress*, dan *corporate governance* tidak mampu memoderasi pengaruh variabel CSR terhadap *financial distress*. Penelitian ini memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya di bidang akuntansi dan keuangan, melalui peningkatan pemahaman mengenai keterkaitan antara profitabilitas dan pengungkapan CSR terhadap *financial distress*, dengan mempertimbangkan peran mekanisme *corporate governance* sebagai variabel moderasi.

## **ABSTRACT**

*This study aims to examine the effect of profitability and corporate social responsibility on financial distress, with corporate governance as a moderating variable, in the property and real estate sector during the period 2020–2023. Financial distress is measured using the Altman Z-score ratio, profitability is proxied by return on assets (ROA), corporate social responsibility is proxied by the CSR disclosure index as stipulated in the Financial Services Authority Circular Letter (SEOJK) Number 16/SEOJK.04/2021, and corporate governance is proxied by the number of board of directors. This research uses secondary data collected from property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) through a purposive sampling method, resulting in 76 observational data points. Data analysis was conducted using simple linear regression and Moderating Regression Analysis (MRA).*

*The results of the study indicate that profitability has a significant effect on financial distress, CSR has a significant effect on financial distress, corporate governance is able to moderate the effect of profitability on financial distress, and corporate governance is not able to moderate the effect of CSR on financial distress. This study contributes to the development of knowledge, particularly in the field of accounting and finance, by enhancing the understanding of the relationship between profitability and CSR disclosure on financial distress, while considering the role of corporate governance mechanisms as a moderating variable.*

## PRAKATA

Puji syukur senantiasa kita panjatkan atas kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan proposal skripsi sesuai harapan dengan judul “*Pengaruh Profitabilitas Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Financial Distress Dengan Corporate Governance Sebagai Pemoderasi*”. Adapun tujuan disusunnya proposal skripsi ini untuk memenuhi tugas akhir dari menempuh Program Studi S1 Akuntansi

Dalam penyusunan proposal ini ini penulis ingin mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Allah SWT yang selalu melimpahkan rahmat, pertolongan dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Prof. Dr. Isti Fadah, M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
3. Dr. Yosefa Sayekti, M. Com.,Ak., CA. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
4. Dr. Agung Budi Sulistiyo, S.E., M.Si., CA. selaku Koordinator Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
5. Dr.Ririn Irmadariyani, M.Si, Ak dan Andriana, S.E., M.Sc, Ak. selaku dosen penguji.
6. Novi Wulandari Widiyani, S.E., M.Acc & Fin., Ak. selaku dosen pembimbing utama yang senantiasa memberi arahan dan sering memberikan motivasi gertakan dalam mengembangkan ketangguhan mental dan semangat akademik, dan Eza Gusti Anugerah S.E., M.S.A., CSRS selaku dosen pembimbing anggota yang telah membina, memberikan arahan, serta motivasi kepada penulis dalam penyelesaian skripsi ini.
7. Keluarga penulis, Bapak Joko Suprianto, Ibu Chafsotul Baroroh, Mas Taswirul Muhib Subroni, dan Mas Muhammad Tantra Wijaksana. Terimakasih atas segala doa dan segala dukungan baiknya.

8. Teman-teman penulis yang sangat sabar. Terimakasih Wilda, Dhea, Chika, Ais, Yasmine, Hana, Aurel yang selalu mendengarkan keluhan penulis dan selalu memberikan kata semangat tiada henti.
9. Teruntuk Putri Amalia Rosida. Penulis sangat berterimakasih karena sudah mampu bertahan sampai skripsi ini dipublikasikan dan menyandang gelar sarjana. Penulispun bangga karena dia bisa melewati berbagai *bad memories* diperjalanannya. *I hope, God gives she a lot of beautiful memories in her journey until she arrived in her destination.*

## DAFTAR ISI

MOTTO .....	ii
PERSEMBAHAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS .....	iv
HALAMAN PERSETUJUAN.....	v
ABSTRAK.....	vi
<i>ABSTRACT</i> .....	vii
PRAKATA.....	viii
DAFTAR ISI.....	ii
DAFTAR LAMPIRAN.....	iv
BAB 1. PENDAHULUAN .....	1
1.1    Latar Belakang.....	1
1.2    Rumusan Masalah .....	3
1.3    Tujuan.....	3
1.4    Manfaat Penelitian.....	4
BAB 2. KAJIAN PUSTAKA .....	5
2.1 <i>Stakeholder Theory</i> .....	5
2.2 <i>Bankruptcy Theory</i> .....	5
2.3 <i>Financial distress</i> .....	6
2.4    Profitabilitas .....	6
2.5 <i>Corporate Social Responsibility</i> .....	7
2.6 <i>Corporate governance</i> .....	7
2.7    Peneliti Terdahulu .....	8
2.8    Hipotesis.....	8
2.8.1    Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Financial distress</i> .....	8
2.8.2    Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> Keuangan Terhadap <i>Financial distress</i> 9	
2.8.3    Pengaruh <i>Corporate Governance</i> Sebagai Variabel Moderasi Dari Profitabilitas Terhadap <i>Financial distress</i> .....	10
2.8.4    Pengaruh <i>Corporate governance</i> Sebagai Variabel Moderasi Dari <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap <i>Financial distress</i> .....	11
2.9    Kerangka Konseptual .....	12
BAB 3. METODE PENELITIAN .....	13
3.1    Jenis Penelitian .....	13

3.2	Populasi dan Sampel.....	13
3.3	Jenis dan Sumber Data .....	13
3.4	Definisi Operasional dan Pengukuran .....	14
3.5	Metode Analisa Data .....	14
3.5.1	Uji Asumsi Klasik.....	15
3.5.2	Pengujian terhadap Hipotesis Penelitian .....	15
3.6	Kerangka Pemecahan Masalah.....	16
BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN .....		17
4.1	Populasi dan Sampel.....	17
4.2	Hasil dan Pembahasan.....	17
4.2.1	Analisis Statistik Deskriptif .....	17
4.2.2	Asumsi Klasik .....	19
4.2.3	Pengujian terhadap Hipotesis .....	21
4.2.4	Interpretasi Hasil Penelitian .....	24
5.1	Kesimpulan.....	30
5.2	Keterbatasan Peneliti .....	30
5.3	Saran.....	30
DAFTAR PUSTAKA .....		31
LAMPIRAN.....		34

## DAFTAR LAMPIRAN

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	34
Tabel 3.1 Kriteria Sampel.....	38
Tabel 3.1 Definisi Operasional .....	39
Gambar 1.1 Harga Riil Property Global .....	41
Gambar 3.1 Kerangka Pemecahan Masalah .....	41
Gambar 4.1 Hasil Uji Regresi Linier Berganda .....	42
Gambar 4.1 Hasil Uji Moderating Regression Analysis (MRA).....	42
Lampiran 1 (SEOJK) Nomor 16/SEOJK.04/2021.....	43
Lampiran 2 Sampel Data .....	46

## BAB 1. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Dalam dunia bisnis yang semakin kompleks, *financial distress* menjadi tantangan utama bagi perusahaan, diartikan sebagai kondisi penurunan keuangan sebelum kebangkrutan (Platt & Platt, 2002). Dilansir dari [cnnindonesia.com](http://cnnindonesia.com) tahun 2024 memperlihatkan perkembangan harga *property* global yang tidak mengalami pertumbuhan signifikan. Bahkan, harga riil *property* global masih dalam zona pertumbuhan yang masih terbilang rendah selama 2023 (*gambar 1.1 terlampir*). Rendahnya pertumbuhan harga *property* global tersebut mencerminkan bahwa permintaan terhadap *property* masih rendah. Dilansir dari [cnnindonesia.com](http://cnnindonesia.com), dalam kurun waktu 2020 sampai 2023 ada beberapa perusahaan di sektor *property* dan *real estate* mengalami kesulitan keuangan hingga mengajukan permohonan pailit akibat ketidakmampuan melunasi utang yang jatuh tempo. Di antara perusahaan yang menghadapi kondisi ini adalah PT Kota Satu Properti, PT Cowell Development, PT Armidian Karyatama, dan PT Sentul City.

Setelah sempat menunjukkan pemulihan pada 2021, sektor properti kembali tertekan akibat kenaikan suku bunga Bank Indonesia (BI) dari 3,50% pada awal 2022 menjadi 5,75% pada Juni 2023 (BPS). Kenaikan ini mempengaruhi suku bunga bank umum, yang berdampak pada meningkatnya cicilan Kredit Kepemilikan Rumah (KPR) dan juga mempengaruhi pembiayaan proyek properti yang sebagian besar dibiayai dengan utang. Akibatnya, perusahaan-perusahaan di sektor ini berisiko mengalami *financial distress* atau bahkan likuidasi karena tidak menunjukkan perubahan signifikan dalam beberapa tahun terakhir (Platt & Platt, 2002).

*Financial distress* perusahaan dapat dianalisis dan diprediksi melalui kinerja keuangan yang tercermin dalam laporan keuangan, di mana profitabilitas menjadi faktor kunci untuk menunjukkan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan keuntungan (Rinofah et al., 2022). Perusahaan dengan profitabilitas baik lebih mampu menghindari *financial distress* dibandingkan yang mengalami penurunan profitabilitas. Selain mengejar keuntungan, manajemen juga bertanggung jawab terhadap aspek sosial dan lingkungan melalui pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR), yang memberikan manfaat seperti

meningkatkan reputasi, melindungi dari risiko politis dan sanksi sosial, serta meningkatkan citra perusahaan (Nugrahanti, 2021). Reputasi yang baik meningkatkan kepercayaan publik, penjualan, keuntungan, dan dukungan modal, sehingga membantu perusahaan mengurangi risiko *financial distress*.

Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam terkait faktor yang memengaruhi *financial distress*. Handajani (2012) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap risiko *financial distress*, sementara Kusuma & Sumani (2016) menyatakan sebaliknya. Hal serupa terjadi pada penelitian tentang CSR, di mana Marzila (2022) menyimpulkan bahwa CSR tidak berpengaruh, sedangkan Boubaker et al. (2020) menemukan adanya hubungan antara CSR dan *financial distress*. Karena adanya hasil penelitian yang variatif tersebut, peneliti menambahkan variabel moderasi sebagai variabel yang dapat memperkuat atau melemahkan hubungan antar variabel independen dan dependen.

Keberhasilan implementasi CSR dan optimalisasi profitabilitas tidak terlepas dari mekanisme *corporate governance* yang efektif. Salah satu indikator utama dalam tata kelola perusahaan adalah jumlah dan kualitas dewan direksi yang berperan dalam mengarahkan strategi perusahaan, mengawasi manajemen, serta memastikan keseimbangan antara tujuan bisnis dan kepentingan stakeholder (Nurfifajannah & Hwihanus, 2023). Dari sisi teori stakeholder, *corporate governance* juga memainkan peran strategis dalam menjaga keseimbangan antara kepentingan perusahaan dan kepentingan stakeholder. Namun demikian, dalam praktiknya, masih banyak perusahaan yang memiliki struktur dewan direksi yang tidak proporsional seperti perusahaan yang hanya memiliki 2–3 orang direksi meskipun mengelola proyek besar bernilai miliaran rupiah yang ada pada perusahaan berkode ASPI, URBN, UANG, BCIP, dan PURI.

Dalam penelitian ini, *corporate governance* berperan sebagai variabel moderasi dalam memprediksi *financial distress*. Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan temuan yang belum konsisten; Wahyuni et al. (2020) dan Nurfifajannah & Hwihanus (2023) menemukan bahwa *corporate governance* mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*, sementara Lausiri (2022) dan Sari & Rohman (2023) menyatakan sebaliknya. Di sisi lain, Marzila (2022) menyimpulkan bahwa *corporate governance* memperkuat

hubungan antara CSR dan *financial distress*. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk mengkaji kembali peran *corporate governance* sebagai moderasi terhadap hubungan profitabilitas dan CSR terhadap *financial distress*.

Pada penelitian ini, fokus pada periode 2020 sampai 2023 karena empat tahun tersebut terdapat lebih dari 37 perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut banyak membiayai operasionalnya dengan utang. Berdasarkan latar belakang yang disampaikan, peneliti tertarik melakukan penelitian kembali untuk memperdalam pengetahuan dan meningkatkan validitas temuan penelitian sebelumnya dengan mengangkat judul “Pengaruh Profitabilitas dan *Corporate social responsibility* Terhadap *Financial distress* dengan *Corporate governance* Sebagai Pemoderasi (Studi pada Sektor *Property* dan *Real estate* yang Terdaftar Di BEI Periode 2020 -2023)”.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan penjelasan latar belakang di atas, permasalahan yang akan diteliti lebih lanjut dalam penelitian ini yaitu:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2020-2023?
2. Apakah pengungkapan CSR berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2020-2023?
3. Apakah *corporate governance* memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2020-2023?
4. Apakah *corporate governance* memoderasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2020-2023?

## **1.3 Tujuan**

Berdasarkan permasalahan yang akan diteliti lebih lanjut, ada beberapa tujuan dalam penelitian ini yaitu:

1. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2020-2023
2. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh pengungkapan CSR terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2020-2023
3. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh *corporate governance* memoderasi profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2020-2023
4. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh *corporate governance* memoderasi pengungkapan CSR terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2020-2023

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya di bidang akuntansi dan keuangan, melalui peningkatan pemahaman mengenai keterkaitan antara profitabilitas dan pengungkapan CSR terhadap *financial distress*, dengan mempertimbangkan peran mekanisme *corporate governance* sebagai variabel moderasi.

b. Manfaat Praktis

Pertama, menjadikannya riset ini sebagai fondasi ataupun sumber pustaka untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang memiliki hubungan antara profitabilitas dan pengungkapan CSR pada *financial distress* yang dimoderasi oleh *corporate governance*. Kedua, bagi perusahaan, dapat mengetahui akibat atau dampak dari penurunan profitabilitas dan pengungkapan CSR terhadap *financial distress* yang dimoderasi oleh *corporate governance*.

## **BAB 2. KAJIAN PUSTAKA**

### **2.1 Stakeholder Theory**

*Stakeholder theory* atau teori stakeholder pertama kali di kembangkan oleh Freeman pada tahun 1980-an sebagai bentuk respon dari perkembangan dinamis serta kompleks dari lingkungan di mana perusahaan beroperasi. Teori ini menekankan bahwa perusahaan harus memperhatikan dan menyeimbangkan kepentingan semua pemangku kepentingan, bukan hanya pemegang saham, karena perusahaan beroperasi dalam ekosistem yang melibatkan banyak pihak dengan kepentingan yang saling berkaitan (Langrafe et al., 2020). Menurut Freeman & McVea (2002) teori stakeholder menjelaskan tujuannya bahwa manajer harus menerapkan proses yang dapat menguntungkan seluruh pihak yang memiliki kepentingan didalam perusahaan. Selain itu, manajer juga harus mengintegrasikan hubungan dan kepentingan dari para stakeholder perusahaan seperti pemegang saham, pegawai perusahaan, pelanggan, supplier, dan komunitas maupun kelompok eksternal yang dapat menjamin kesuksesan perusahaan dalam jangka waktu panjang. Salah satu contoh bentuk pertanggungjawaban perusahaan kepada para stakeholder yaitu pengungkapan dan implementasi *corporate social responsibility* sebagai bentuk respon positif dari perusahaan terhadap lingkungan dan kinerja keuangan yang baik sebagai bentuk ketebukaan informasi terhadap para *stakeholder*.

### **2.2 Bankruptcy Theory**

Pencetus teori kebangkrutan Edward I. Altman tahun 1968 menjelaskan bahwa *bankruptcy theory* atau teori kebangkrutan adalah konsep yang menjelaskan kondisi ketika suatu perusahaan kesulitan memenuhi kewajibannya, baik dalam bentuk pembayaran utang maupun biaya operasional, sehingga terancam atau mengalami penghentian kegiatan usaha secara permanen. Berdasarkan teori kebangkrutan, terdapat beberapa faktor yang berperan, antara lain besarnya utang, kondisi likuiditas, serta tingkat profitabilitas (Matin, 1995 dalam Ervita dan Fatima, 2015). Tingkat utang yang berlebihan berpotensi meningkatkan risiko kebangkrutan, khususnya apabila pendapatan perusahaan tidak mencukupi untuk menutupi kewajiban bunga maupun pokok utang. Di samping itu, persoalan likuiditas juga menjadi pemicu kebangkrutan apabila

perusahaan tidak memiliki cukup dana tunai untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Profitabilitas pun menjadi aspek penting, sebab kerugian yang terus-menerus dapat menggerus modal perusahaan dan menyebabkan ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban finansialnya.

### **2.3 *Financial distress***

Sebelum dinyatakan bangkrut, suatu perusahaan biasanya mengalami kondisi *financial distress*. *Financial distress* adalah kondisi di mana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban lancarnya yang telah jatuh tempo, seperti utang usaha, utang pajak, dan utang bank jangka pendek (Primasari, 2017). Kesulitan keuangan atau *financial distress* yang dialami oleh sebuah perusahaan tidak selalu berarti bencana mutlak.

Dengan mengetahui tingkat prediksi *financial distress*, perusahaan dapat segera mengambil tindakan untuk melindungi bisnis mereka dengan lebih baik, mengurangi risiko kerugian, atau bahkan menghindari kerugian tersebut. Untuk mencegah dan mengatasi risiko kebangkrutan, manajer memiliki tanggung jawab untuk terus memantau kondisi keuangan perusahaan dengan cermat. Oleh karena itu perusahaan harus dapat mengidentifikasi kondisi keuangan tersebut sebelum terjadi kebangkrutan.

Lebih lanjut, jika *financial distress* tidak cepat dicegah dan diatasi maka dapat menyebabkan defisiensi modal karena penurunan saldo laba yang digunakan untuk pembayaran dividen, sehingga total ekuitas secara keseluruhan juga akan mengalami defisiensi (Orina Andre & Salma Taqwa, 2014). Jika kondisi ini terus berlanjut, tidak menutup kemungkinan bahwa total kewajiban perusahaan akan melebihi total aset yang dimilikinya. Situasi ini mengindikasikan bahwa perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) dan jika perusahaan tidak mampu keluar dari kondisi tersebut, maka perusahaan tersebut akan mengalami kepailitan.

### **2.4 Profitabilitas**

Menurut Brigham & Daves (2016), kinerja keuangan mencakup analisis terhadap rasio-rasio keuangan yang dapat menunjukkan efektivitas operasional dan efisiensi manajerial. Beberapa rasio keuangan yang mencerminkan kinerja perusahaan meliputi profitabilitas, likuiditas, aktivitas, dan solvabilitas. Dalam

penelitian ini, digunakan rasio profitabilitas karena rasio ini dianggap paling terpengaruh dibandingkan dengan rasio keuangan lainnya, karena dipengaruhi oleh investasi dan keuntungan yang terkait dengan pengungkapan biaya lingkungan. Proksi yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah *Return on Assets* (ROA), yaitu perbandingan antara laba bersih dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Proksi ini dipilih karena perhitungan ROA cukup mewakili kondisi profitabilitas perusahaan, terutama jika dilihat dari jumlah investasi yang diterima serta penjualan produk atau jasa perusahaan (Ramadhani et al., 2022).

### **2.5 Corporate Social Responsibility**

*Corporate social responsibility* (CSR) merupakan konsep yang digunakan untuk menilai perusahaan dari aspek sosial, serta menjadi indikator penting dalam menilai kontribusi perusahaan terhadap pengembangan lingkungan di sekitarnya. CSR sangat penting, terutama bagi perusahaan manufaktur di Indonesia, karena menjadi tolok ukur evaluasi perusahaan dari perspektif sosial. Tujuan utamanya adalah mendorong keterlibatan dalam pengembangan lingkungan, sehingga dapat memaksimalkan keuntungan perusahaan. Ketika perusahaan menunjukkan kepedulian terhadap pengembangan lingkungan dan masyarakat, hal ini dapat berkontribusi pada peningkatan profitabilitas dan harga saham perusahaan (Tampubolon et al., 2020). Menurut *The World Business Council on Sustainable Development* (WBCSD), CSR adalah komitmen perusahaan untuk berkontribusi pada pembangunan ekonomi berkelanjutan serta menjalankan praktik-praktik etis dalam operasionalnya.

### **2.6 Corporate governance**

Dalam teori, penerapan *corporate governance* dapat memperkuat atau memperlemah resiko perusahaan mengalami *financial distress* dengan cara meningkatkan kinerja keuangan, mengurangi risiko praktik-praktik yang merugikan oleh dewan direksi, serta memberikan kepercayaan kepada investor (Mukoffi, 2024). Agoes & Ardana (2014) menyatakan bahwa terdapat lima prinsip utama *corporate governance* yang dipublikasikan oleh *National Committee on Governance*. Prinsip-prinsip ini menjadi dasar bagi semua perusahaan di Indonesia untuk memastikan keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Kelima prinsip tersebut adalah kesetaraan (*fairness*), transparansi (*transparency*),

akuntabilitas (*accountability*), tanggung jawab (*responsibility*), dan independensi. Dalam penerapan *corporate governance* di perusahaan, salah satu komponen penting adalah dewan direksi. Menurut Prijayanti & Haq (2023), dewan direksi merupakan bagian dari perusahaan yang mempunyai peran penting dalam dalam memantau proses akuntansi, manajemen risiko, dan pengawasan, serta implementasi *corporate social responsibility*.

## **2.7 Peneliti Terdahulu**

Untuk menunjang literatur dan pustaka dari penelitian ini, ada beberapa riset yang membahas tentang penelitian pengaruh kinerja keuangan dan *corporate social responsibility* terhadap *financial distress* dengan *corporate governance* sebagai pemoderasi (*tabel 2.1 terlampir*). Berdasarkan tabel 2.1 (*terlampir*) menjabarkan riset yang dilakukan Ghozaly & Dewi (2024), Nurfifajannah & Hwihanus (2023), Marzila (2022), dan beberapa peneliti lainnya dengan *financial distress* sebagai variabel dependen.

Berdasarkan beberapa perbedaan-perbedaan yang telah disebutkan pada tabel 2.1 (*terlampir*) menghasilkan kesimpulan yang berbeda-beda, diharapkan bahwa penelitian ini dapat menjadi salah satu upaya peneliti untuk mengembangkan teori dikarenakan perbedaan variabel penelitian serta objek penelitian sehingga dapat berkontribusi pada pengembangan teori dan dapat menjadi pedoman untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang sejenis.

## **2.8 Hipotesis**

### **2.8.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial distress***

Profitabilitas mencerminkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba (*profit*) dari aktivitas operasionalnya dalam suatu periode tertentu (Ghozaly & Dewi, 2024). Berdasarkan teori kebangkrutan yang dikemukakan oleh Edward I. Altman (1968), profitabilitas merupakan salah satu faktor utama yang memengaruhi potensi kebangkrutan suatu perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menghasilkan laba untuk menutupi kewajiban keuangan dan operasionalnya, sehingga mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Sebaliknya, perusahaan yang mengalami penurunan profitabilitas

secara berkelanjutan berisiko mengalami kerugian yang menggerus modal dan memperbesar kemungkinan kebangkrutan.

Penelitian Handajani (2012) dimana kinerja keuangan yang diproksikan dengan profitabilitas menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap meningkatnya risiko *financial distress*. Muhtar & Aswan (2017) juga menemukan bahwa profitabilitas yang kuat dapat melindungi perusahaan dari kondisi *financial distress*. Susanti et al. (2020) memperkuat temuan ini dengan menunjukkan bahwa rendahnya profitabilitas secara signifikan meningkatkan kemungkinan *financial distress*, terutama di sektor industri yang kompetitif. Berdasarkan paparan diatas, dapat disimpulkan sebuah hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*

### **2.8.2 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Keuangan Terhadap *Financial distress***

Perusahaan yang mengungkapkan (CSR) dapat meningkatkan legitimasi di mata masyarakat dan akan menciptakan citra positif di mata stakeholder dan investor. Hal ini akan meningkatkan laba perusahaan dan memenuhi kebutuhan stakeholder akan informasi yang transparan. Sesuai dengan teori stakeholder dimana tindakan CSR yang dilakukan perusahaan memberikan sinyal positif kepada pasar, pemangku kepentingan, dan investor bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab sosial yang tinggi dan beroperasi dengan stabil serta berkelanjutan. Sebagai hasilnya, para stakeholder, investor, maupun kreditor akan memberikan dukungan dalam bentuk modal atau kredit sehingga rendah kemungkinan terjadinya *financial distress* (Kamila et al., 2022).

Penelitian sebelumnya oleh Boubaker et al. (2020) dan Tao et al. (2017) menemukan bahwa *Corporate social responsibility* (CSR) memiliki pengaruh terhadap *financial distress* perusahaan. Boubaker et al. (2020) menunjukkan bahwa investasi dalam CSR dapat membantu perusahaan mengurangi risiko kesulitan keuangan. Hal tersebut diperkuat dengan penelitian Tao et al. (2017) yang menyatakan bahwa penerapan CSR yang baik memiliki pengaruh terhadap *financial distress* perusahaan.

Berdasarkan paparan diatas, dapat disimpulkan sebuah hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H2: *Corporate social responsibility* berpengaruh terhadap *financial distress*

### **2.8.3 Pengaruh *Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi Dari Profitabilitas Terhadap *Financial distress***

*Corporate governance* dapat membantu perusahaan mempertahankan profitabilitas yang stabil dan mengurangi risiko *financial distress* melalui perbaikan stabilitas keuangan dan pengendalian risiko dengan cara mengurangi potensi kesalahan manajemen, memperkuat pengawasan dalam pengambilan keputusan, serta mencegah terjadinya praktik korupsi atau penyalahgunaan aset. Dilihat dengan teori sinyal dan teori stakeholder ketika *corporate governance* yang baik diterapkan, sinyal positif akan menjadi lebih kuat karena *corporate governance* yang efektif memastikan bahwa manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham dan transparansi lebih terjamin dimana hal tersebut dapat memenuhi ekspektasi para stakeholder perusahaan. *Corporate governance* yang baik juga menunjukkan bahwa perusahaan memiliki mekanisme pengawasan dan kontrol yang kuat, sehingga pengelolaan profitabilitas perusahaan menjadi lebih optimal dan meminimalkan kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Hasil penelitian dari peneliti terdahulu seperti Wahyuni et al. (2020) menemukan bahwa tata kelola perusahaan yang baik dapat memperkuat pengaruh positif kinerja keuangan yang diprosikan dengan profitabilitas dalam mengurangi *financial distress*. Temuan tersebut diperkuat dengan penelitian Nurfiyajannah & Hwihanus (2023) yang menyatakan bahwa mekanisme *corporate governance* yang efektif dapat membantu perusahaan mengelola profitabilitas dengan lebih baik, sehingga menurunkan risiko *financial distress*. Berdasarkan paparan diatas, dapat disimpulkan sebuah hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H3: *Corporate governance* mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*

#### 2.8.4 Pengaruh *Corporate governance* Sebagai Variabel Moderasi Dari *Corporate Social Responsibility* Terhadap *Financial distress*

*Corporate governance* berperan sebagai pemoderasi yang memperkuat hubungan antara CSR dan *financial distress*. Dengan adanya *corporate governance*, perusahaan dituntut untuk mematuhi norma-norma etika dalam menjalankan kegiatan bisnis serta memastikan bahwa aktivitasnya memberikan dampak positif bagi masyarakat dan lingkungan (Nurfifajannah & Hwihanus, 2023). Pengungkapan CSR yang baik akan mendorong pemegang saham dan pemangku kepentingan untuk lebih mendukung kegiatan tersebut, sehingga membantu perusahaan menjaga stabilitas keuangan dan mengurangi risiko *financial distress*. Berdasarkan teori *stakeholder*, perusahaan yang mengungkapkan CSR dan menerapkan *corporate governance* yang baik menunjukkan tanggung jawab terhadap lingkungan dan aspek sosial, yang dapat membangun kepercayaan serta dukungan dari *stakeholder* sehingga meningkatkan kepercayaan dan mendukung stabilitas keuangan perusahaan dimana hal tersebut dapat menghindarkan perusahaan dari *financial distress*.

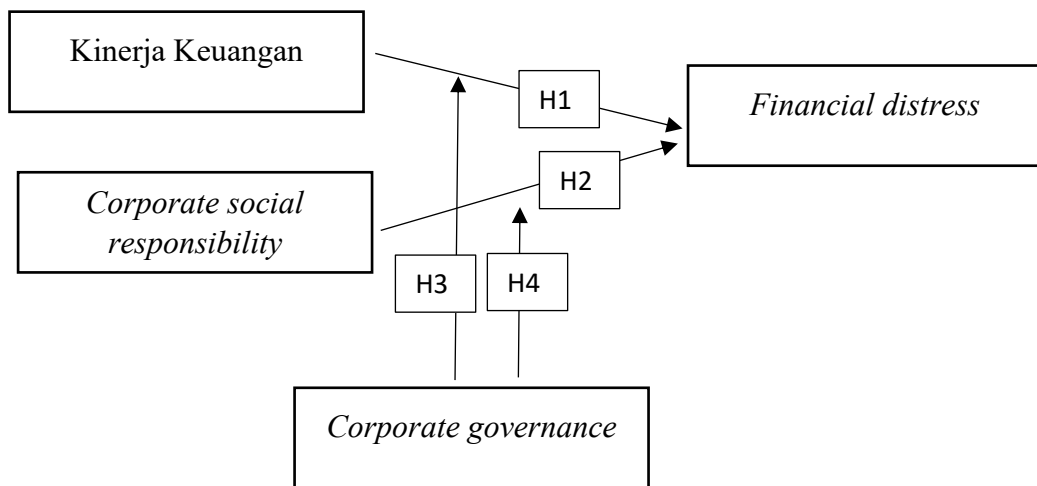
Penelitian yang dilakukan oleh Nugrahanti (2021) menunjukkan bahwa *Corporate social responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap *financial distress* dengan *corporate governance* sebagai variabel moderasi. Dalam temuan Marzila (2022) juga menegaskan bahwa *corporate governance* sebagai variabel moderating mampu memoderasi hubungan *corporate social responsibility* terhadap *financial distress*. Berdasarkan paparan diatas, dapat disimpulkan sebuah hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H4: *Corporate governance* mampu memoderasi pengaruh *corporate social responsibility* terhadap *financial distress*

## 2.9 Kerangka Konseptual

Untuk kerangka konseptual penelitian telah diuraikan pada gambar dibawah ini:

**Gambar 2.1 Kerangka Konseptual**



## BAB 3. METODE PENELITIAN

### 3.1 Jenis Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang dibahas, jenis pada penelitian ini ialah penelitian kuantitatif dengan pendekatan eksplanasi (*explanatory research*) dimana pendekatan ini digunakan untuk menguji hubungan kausal antar variabel (Haloho & Setyawan, 2024). Penelitian ini membahas *financial distress* sebagai variabel dependen, kinerja keuangan dan *corporate social responsibility* sebagai variabel independen, serta *corporate governance* sebagai variabel moderasi.

### 3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan sampel yang diambil menggunakan metode purposive sampling yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk mencapai tujuan penelitian (Sugiyono, 2018: 80). Ada beberapa kriteria yang digunakan peneliti dalam proses pengambilan sampel yaitu sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2023.
2. Perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang menerbitkan laporan tahunan setiap tahunnya selama periode pengamatan.
3. Perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang mengalami kesulitan membayar utang selama periode 2020-2023.
4. Perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang mengungkapkan CSR periode 2020-2023

Untuk uraian dan penjelasan terkait kriteria sampel ada data pada tabel 3.1 (*tabel 3.1 terlampir*)

### 3.3 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan sektor *property* dan *real estate* selama empat tahun berturut-turut periode 2020 sampai 2023 yang bersumber dari website

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data pengungkapan CSR diperoleh dari laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan yang dapat diakses dari *website* perusahaan dan BEI.

### 3.4 Definisi Operasional dan Pengukuran

#### 3.4.1 Variabel Dependen

Pada penelitian ini, *financial distress* digambarkan dengan Model Altman Z-Score (Arifana, 2025), dengan rumus:

$$Z = 6.56 X_1 + 3.26 X_2 + 6.72 X_3 + 1.05 X_4$$

$X_1$  = working capital/total assets

$X_2$  = retained earning/total assets

$X_3$  = EBIT/total assets

$X_4$  = *Book value of equity / Book value of total debt*

#### 3.4.2 Variabel Independen

- a. Variabel profitabilitas pada penelitian ini diproksikan menggunakan *Return On Asset* (Ramadhani et al., 2022), dengan rumus:

$$ROA = \text{Laba Bersih/Total Aset}$$

- b. Lalu untuk variabel CSR menggunakan pengungkapan CSR indeks pengungkapan SEOJK No. 16 tahun 2021 (Prasetio & Paramitha, 2020), dengan perhitungan sebagai berikut:

$$CSRI : \text{Jumlah item yang diungkapkan} / 50$$

#### 3.4.3 Variabel Moderasi

Variabel moderasi pada penelitian ini menggunakan total jumlah dewan direksi yang ada pada laporan tahunan ataupun laporan keuangan perusahaan (Soekrisno Agoes, 2009).

Untuk uraian dan penjelasan terkait pengukuran variabel ada data pada tabel 3.2 (*tabel 3.2 terlampir*)

### 3.5 Metode Analisa Data

Metode analisis pada penelitian ini, yaitu analisis statistik deskriptif yang merupakan suatu proses transformasi data penelitian menjadi bentuk tabulasi

atau informasi yang mudah dipahami. Analisis statistik deskriptif pada penelitian ini menggunakan excel dan *software SPSS 25*.

### **3.5.1 Uji Asumsi Klasik**

#### 1. Uji normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk memastikan bahwa variabel dalam model regresi memiliki distribusi normal. Pada penelitian ini, metode yang digunakan yaitu metode *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dengan kriteria bahwa data dianggap berdistribusi normal jika nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 (Ghozali, 2018).

#### 2. Multikolinearitas

Multikolinieritas terjadi ketika terdapat hubungan yang kuat antar variabel independen dalam model regresi. Untuk mendeteksi masalah ini, dilakukan uji multikolinieritas dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Nilai *tolerance* dianggap bermasalah jika kurang dari 0,01, sedangkan nilai VIF tidak boleh melebihi 10 (Ghozali, 2018).

#### 3. Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan masalah dalam model regresi yang dapat mengurangi akurasi estimasi parameter. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas (Ghozali, 2018).

#### 4. Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk memastikan bahwa kesalahan prediksi dalam model regresi bersifat independen. Pengujian ini menggunakan nilai Durbin-Watson dengan rumus  $dU < dW < 4 - dU$ , dimana  $dW$  hasil dari uji dan  $dU$  merupakan batas untuk statistik yang didapat dari tabel Durbin-Watson (Ghozali, 2021).

### **3.5.2 Pengujian terhadap Hipotesis Penelitian**

Dalam penelitian ini dilakukannya pengujian terhadap hipotesis penelitian yang diawali dengan Dilakukannya Analisis Regresi Linear Berganda untuk pengujian pada hipotesis pertama dan kedua. Analisis ini bertujuan untuk menyusun model statistik yang mampu menggambarkan hubungan antara berbagai variabel serta digunakan untuk melakukan

estimasi atau prediksi (Ghozali, 2018). Persamaan regresi ini sebagai berikut:

$$FD = a + \beta_1 ROA + \beta_2 CSR + e.....(1)$$

Selanjutnya, data akan di uji dengan *Moderating Regression Analysis* (MRA) karena penelitian ini menggunakan *corporate governance* sebagai variabel moderasi. Menurut Ghozali (2016) dalam (Hartono, 2019) *Moderating Regression Analysis* (MRA) adalah metode analisis yang digunakan untuk menguji hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, serta mengukur kontribusi variabel moderasi dalam mempengaruhi hubungan antar keduanya. Model statistik dari metode analisis sebagai berikut:

$$FD = a + \beta_1 ROA + \beta_2 CSR + \beta_3 CG + \beta_4 ROA*CG + \beta_5 CSR*CG + e...(2)$$

Keterangan:

- |               |                             |     |  |
|---------------|-----------------------------|-----|--|
| FD            | : <i>Financial distress</i> | CSR | : <i>Corporate social responsibility</i> |
| a             | : Konstanta                 | CG  | : <i>Corporate governance</i>            |
| $\beta_{1-5}$ | : Koefisien regresi         | e   | : error                                  |
| ROA           | : Profitabilitas            |     |  |

Selain menggunakan Analisis Regresi Linear Berganda dan *Moderating Regression Analysis* (MRA), peneliti akan melakukan uji koefisien determinasi. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) ialah ukuran yang mampu menunjukkan proporsi variasi variabel independen yang berkontribusi terhadap variabel dependen (Chandrarin, 2018). Selanjutnya, peneliti akan melakukan uji parsial t untuk mengetahui apakah variabel independen secara keseluruhan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Dan yang terakhir, peneliti akan melakukan uji simultan F yang dilakukan untuk menilai apakah model persamaan statistik yang digunakan sudah sesuai (fit) (Chandrarin, 2018).

### 3.6 Kerangka Pemecahan Masalah

Untuk kerangka pemecahan masalah penelitian telah diuraikan pada gambar 3.1 (*terlampir*).

## BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Populasi dan Sampel

Objek riset yang digunakan dalam penelitian ini sekaligus menjadi populasi adalah Perusahaan *Property* dan *Real estate* yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). Sampel penelitian berjumlah 19 perusahaan (tabel 4.1 terlampir). Adapun metode pemilihan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga dapat diperoleh sampel dan data dalam penelitian sebagai berikut:

Tabel 4.1

Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
Perusahaan sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	92
Perusahaan sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2023.	(3)
Perusahaan sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang tidak menerbitkan laporan tahunan setiap tahunnya selama periode pengamatan	(18)
Perusahaan sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang tidak mengalami kesulitan membayar utang selama periode 2020-2023	(37)
Perusahaan sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang tidak mengungkapkan CSR periode 2020-2023	(13)
<b>Jumlah Sampel Penelitian</b>	<b>21</b>
Jumlah data observasi (21 x 4 tahun)	84
Data Outlier	(8)
<b>Jumlah Data Observasi</b>	<b>76</b>

Sumber: Olah data sekunder, 2025

### 4.2 Hasil dan Pembahasan

#### 4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Indriantoro dan Supomo (2016), statistik deskriptif dalam penelitian merupakan proses mengubah data penelitian ke dalam bentuk tabel sehingga lebih mudah untuk diinterpretasikan. Mereka juga menyatakan bahwa statistik deskriptif berfungsi untuk menyajikan informasi terkait karakteristik utama dari variabel penelitian. Berikut hasil statistik deskriptif penelitian ini:

**Tabel 4.2**  
***Descriptive Statistics***

	<b>N</b>	<b>Minimum</b>	<b>Maximum</b>	<b>Mean</b>	<b>Std. Deviation</b>
Profitabilitas	76	-9.13	7.93	-0.2732	3.62711
CSR	76	0.16	1.00	0.7053	0.27285
<i>Financial distress</i>	76	-3.70	4.840	1.43024	1.558722
<i>Corporate governance</i>	76	2	10	4.54	2.346

*Sumber: Olah data SPSS, 2025*

Berdasarkan hasil data yang diolah menggunakan aplikasi pengolahan statistik, dapat diambil beberapa kesimpulan oleh peneliti. Pertama, variabel profitabilitas yang diproksikan menggunakan rasio ROA dan berperan sebagai variabel independen. Berdasarkan tabel 4.2, nilai minimum dari variabel profitabilitas ialah sebesar -9.13 dari PT Pakuan Tbk tahun 2020 dan memiliki nilai maksimum sebesar 7.93 dari PT. Agung Podomoro Tbk tahun 2022, dengan nilai rata-rata profitabilitas sebesar -0.2732 yang artinya bahwa rata-rata kemampuan perusahaan *property* dan *real estate* dalam mengoptimalkan seluruh sumber daya yang dimilikinya guna memperoleh keuntungan sebesar -0.2732. Rata-rata profitabilitas menyentuh angka minus menggambarkan bahwa banyak perusahaan properti dan real estate memiliki laba bersih yang lebih kecil dibandingkan dengan total aset yang dimiliki. Hal tersebut dapat disebabkan oleh rendahnya efisiensi dalam pemanfaatan aset atau tingginya beban keuangan akibat struktur modal yang didominasi oleh utang. Standar deviasi dari profitabilitas ini sebesar 3.62711 yang menunjukkan nilai di atas nilai rata-rata variabel sehingga variabel profitabilitas memiliki persebaran nilai yang tidak merata.

Variabel independen selanjutnya yaitu CSR yang diproksikan dengan jumlah pengungkapan CSR berdasarkan SEOJK No. 16 tahun 2021 memiliki nilai minimum 0,16 dari PT Pollux Properties Indonesia Tbk dan PT Moderland Tbk tahun 2020 serta memiliki nilai maksimum 1,00 dari beberapa perusahaan diantaranya PT Lippo Karawaci Tbk tahun 2023, PT. Nirvana Development Tbk tahun 2023, dan PT. PP Properti Tbk tahun 2022 & 2023. Nilai rata-rata 0.7053 yang menunjukkan bahwa besaran perusahaan dalam mengungkapkan aspek tanggungjawab sosial dan lingkungan terhadap pengembangan lingkungan di sekitarnya. Standar deviasi dari variabel pengungkapan CSR lebih rendah daripada

rata-rata (mean) yakni senilai 0.27285 yang berarti sebaran nilai dari variabel CSR cukup tersebar atau terdistribusi secara merata.

Selanjutnya, variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *financial distress* yang diproksikan dengan model altman z-score yang mempunyai klasifikasi tidak terjadi *financial distress* ketika nilai Z yang diperoleh  $> 2,675$ . Kemudian Perusahaan dengan nilai Z antara 1,81 dan 2,675 berada dalam area abu-abu, menunjukkan adanya masalah keuangan. Lalu nilai  $Z < 1,81$  menandakan perusahaan mengalami *financial distress* (Marzila, 2022). Hasil dari uji analisis deskriptif pada penelitian ini memperoleh hasil nilai minimum -3.70 dari PT Pakuan Tbk tahun 2020 yang menunjukkan bahwa nilai minimum berada pada kondisi *financial distress*. Serta memiliki nilai maksimum 4.840 dari PT Puri Global Sukses Tbk tahun 2021 yang menunjukkan bahwa tidak terindikasi adanya *financial distress*. Nilai rata-rata yang dihasilkan yaitu 1.43024 yang menandakan bahwa rata-rata perusahaan property dan real estate pada penelitian ini berada pada kondisi *financial distress*. Standar deviasi dari variabel *financial distress* lebih tinggi daripada rata-rata (mean) yakni senilai 1.558722 yang berarti sebaran nilai dari variabel *financial distress* tidak tersebar atau terdistribusi secara merata.

Dan yang terakhir, variabel moderasi *corporate governance* yang menggunakan dewan direksi sebagai pengukurannya memiliki nilai minimum 2 dari beberapa perusahaan diantaranya PT. Andalan Sakti Primaindo Tbk 2020-2023, PT Pollux Properties Indonesia Tbk tahun 2022 & 2023, PT Puri Global Sukses Tbk 2020-2023, PT Pakuan Tbk tahun 2020, PT Urban Jakarta Propertindo Tbk 2021&2022, serta memiliki nilai maksimum 10 dari PT PT Ciputra Tbk tahun 2020-2023, dengan nilai rata-rata 4.54. Standar deviasi dari variabel *financial distress* lebih rendah daripada rata-rata (mean) yakni senilai 2.346 yang berarti sebaran nilai dari variabel *financial distress* cukup tersebar atau terdistribusi secara merata.

#### **4.2.2 Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik bertujuan untuk menguji data yang akan digunakan dan dikontrol biasanya (Chandrarini, 2018). Dengan melakukan analisis statistik dengan menggunakan aplikasi pengolah statistik yaitu SPSS, berikut uji asumsi dalam penelitian ini ialah sebagai berikut:

## 1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji distribusi data normal atau tidak. Riset ini menguji normalitas data dengan menggunakan metode *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dengan uraian sebagai berikut:

**Tabel 4.3**  
**Uji Normalitas**

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>	
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.200

*Sumber: Olah data SPSS, 2025*

Data dikatakan terdistribusi secara normal apabila nilai signifikansi bernilai lebih dari 0,05 (Chandrarin, 2018). Berdasarkan data yang diolah menggunakan SPSS, dapat diketahui nilai signifikansi bernilai sebesar 0,200 sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal.

## 2. Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas ditujukan untuk melihat korelasi antara variabel independen di dalam pemodelan regresi. Berikut ialah hasil uji multikolinearitas dengan menggunakan SPSS, yakni:

**Tabel 4.4**  
**Uji Multikolineritas**

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIP
Profitabilitas	0.859	1.164
CSR	0.934	1.070
<i>Corporate governance</i>	0.907	1.103

*Sumber: Olah data SPSS, 2025*

Melihat tabel 4.4 di atas, dapat diketahui bahwa nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) daripada variabel yang diuji dalam penelitian ini bernilai kurang dari 10. Variabel dapat dikatakan bias apabila memiliki nilai lebih VIF lebih dari 10 (Chandrarin, 2018). Sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini tidak mengandung bias/multikolinearitas antar variabel independennya.

## 3. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan masalah dalam model regresi yang dapat mengurangi akurasi estimasi parameter. Berikut ialah hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan SPSS, yakni:

**Tabel 4.5**  
**Uji Heteroskedastisitas**

	<b>Signifikansi</b>
(Constant)	0.003
Profitabilitas	0.351
CSR	0.809
<i>Corporate governance</i>	0.510

*Sumber: Olah data SPSS, 2025*

Dari tabel 4.5 dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi dari profitabilitas, CSR, dan *corporate governance* diatas 0,05. Variabel dikatakan terjadi gejala heteroskedastisitas jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (Ghozali, 2018). Maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian tidak terindikasi adanya gejala heteroskedastisitas.

#### 4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk memastikan bahwa kesalahan prediksi dalam model regresi bersifat independen. Berikut ialah hasil uji autokorelasi dengan menggunakan SPSS, yakni:

**Tabel 4.6**  
**Uji Autokorelasi**

<b>Durbin-Watson</b>	<b>Kesimpulan</b>
1.889	Tidak terjadi autokorelasi

Pada tabel 4.6 dihasilkan nilai Durbin-Watson senilai 1.889. Pengujian ini menggunakan nilai Durbin-Watson dengan rumus  $dU < dW < 4 - dU$ , dimana  $dW$  hasil dari uji dan  $dU$  merupakan batas untuk statistik yang didapat dari tabel Durbin-Watson (Ghozali, 2021). Dan akhirnya nilai yang didapat yaitu  $1.7104 < 1,889 < 2.2896$  yang artinya data pada penelitian ini tidak ada pola hubungan sistematis antar residual (kesalahan prediksi).

#### 4.2.3 Pengujian terhadap Hipotesis

##### 1. Analisis Regresi Linier Berganda

Multiple regression atau analisis regresi linier berganda berbeda dengan analisis regresi linier sederhana dalam jumlah formulasi variabel independen yang dirumuskan dalam model persamaan (Chandrarin, 2018). Berikut model persamaan statistik dari analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini:

$$FD = -0.022 + 0.211*ROA + 1.099*CSR + e$$

Keterangan:

FD = *financial distress*

ROA = profitabilitas

CSR = *corporate social responsibility*

Dalam penelitian ini, akan digunakan aplikasi analisis regresi linier berganda oleh dua variabel yaitu profitabilitas dan pengungkapan CSR dengan menggunakan aplikasi SPSS. Berikut merupakan hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS ialah sebagai berikut:

**Tabel 4.7**  
***Multiple Regression***

Variabel	t-tabel	t-hitung	Sig.	Keterangan
(Constant)		-0.061	0.952	
Profitabilitas	1.992	5.920	0.000	H1 diterima
CSR	1.992	2.288	0.025	H2 diterima
<b><i>Adjusted R square</i></b>		<b>0.385</b>		
<b>Signifikansi (ANOVA)</b>		<b>0.000</b>		

Sumber: Olah data SPSS, 2025

Berdasarkan hasil olah data menggunakan SPSS, Pada uji ANOVA, nilai signifikansi menunjukkan nilai dibawah 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa kedua variabel yaitu profitabilitas dan pengungkapan CSR berpengaruh secara simultan terhadap variabel *financial distress*. Dalam uji koefisien determinasi, kedua variabel memiliki nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,385. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh kedua variabel terhadap variabel dependen yaitu *financial distress* sebesar 38,5%.

Hipotesis pertama yaitu untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*. Hasil dari pengujian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki signifikansi sebesar 0,000 dan t hitung sebesar 5,920. Dimana nilai signifikansi kurang dari 0,05 dan nilai t hitung lebih besar dari t tabel yaitu 1.992, dapat disimpulkan bahwa profitabilits memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Hipotesis kedua yaitu untuk menguji pengaruh pengungkapan CSR terhadap *financial distress*. Hasil dari pengujian ini menunjukkan bahwa variabel CSR memiliki signifikansi sebesar 0,025 dan t hitung sebesar 2,288. Dimana nilai signifikansi kurang dari 0,05 dan nilai t hitung lebih besar dari t tabel yaitu 1.66660, dapat disimpulkan bahwa CSR memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

## 2. Moderating Regression Analysis (MRA)

Moderating regression analysis atau analisis regresi pemoderasi merupakan metode analisis dalam suatu riset apabila dalam riset memiliki variabel pemoderasi disamping variabel dependen dan independen (Chandrarin, 2018). Berikut merupakan model statistik persamaan moderating regression analysis untuk hipotesis ketiga dalam penelitian ini:

$$FD = 0.396 + 0.359* ROA + 0.496* CSR + (-0.068)* CG + (-0.034)* ROA*CG + 0.125*CSR*CG + e$$

Peneliti menggunakan bantuan aplikasi SPSS guna untuk mengolah data menggunakan analisis regresi pemoderasi. Berikut merupakan hasil dari olah data menggunakan SPSS:

**Tabel 4.8**  
*Moderating Regression Analysis*

Variabel	t-tabel	t-hitung	Signifikansi	Keterangan
(Constant)		0.472	0.639	
Profitabilitas		4.538	0.000	
CSR		0.462	0.645	
<i>Corporate governance</i>		-0.414	0.680	
Profitabilitas x CG	-1.992	-2.025	0.047	H3 diterima
CSR x CG	1.992	0.592	0.556	H4 ditolak
<b><i>Adjusted R square</i></b>			<b>0.398</b>	
<b>Signifikansi (ANOVA)</b>			<b>0.000</b>	

Sumber: Olah data SPSS, 2025

Berdasarkan tabel 4.8, ditunjukkan bahwa nilai signifikansi dari pengaruh moderasi *corporate governance* terhadap pengaruh profitabilitas pada *financial distress* berjumlah kurang dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap

*financial distress*. Nilai signifikansi dari pengaruh moderasi *corporate governance* terhadap pengaruh pengungkapan CSR pada *financial distress* kinerja keuangan berjumlah lebih dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* tidak mampu memoderasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap *financial distress*.

### 3. Uji F (Uji Ketepatan Model)

Uji F dilakukan untuk menilai apakah model persamaan statistik yang digunakan sudah sesuai (fit) (Chandrarin, 2018). Penelitian ini melibatkan uji F yang dilakukan dengan bantuan perangkat analisis statistik SPSS untuk mengolah data. Berikut ini adalah hasil pengolahan data menggunakan SPSS:

**Tabel 4.9**  
**Uji F Pada Regresi Berganda**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	57.105	2	28.552	24.200	0.000
Residual	84.948	72	1.180		
Total	142.053	74			

Sumber: Olah data SPSS, 2025

**Tabel 4.10**  
**Uji F Pada Moderating Regression Analysis**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	62.074	2	15.518	13.582	0.000
Residual	79.979	70	1.143		
Total	142.053	74			

Sumber: Olah data SPSS, 2025

Berdasarkan tabel 4.9 dan 4.10, dapat diketahui bahwa nilai Sig dari uji F dalam penelitian ini berjumlah kurang dari 0,05. Hal ini berarti bahwa model yang digunakan dalam persamaan regresi sudah tepat.

#### 4.2.4 Interpretasi Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil pengolahan data yang dilakukan menggunakan SPSS, peneliti dapat memberikan interpretasi terhadap hasil tersebut. Berikut ini adalah interpretasi hipotesis berdasarkan pengolahan data menggunakan SPSS:

##### 1. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial distress*

Penelitian ini mengukur tingkat *financial distress* menggunakan Altman Z-score. Nilai Z-score yang lebih tinggi menunjukkan bahwa risiko mengalami *financial distress* lebih rendah (Altman et al., 2016). Dalam tabel 4.7 analisis regresi berganda, menunjukkan bahwa besaran nilai signifikansi sebesar 0,002. Hasil pengujian ini menunjukkan t-hitung positif yang mengindikasikan bahwa semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan perusahaan, maka semakin rendah *financial distress* yang terjadi pada perusahaan. Nilai signifikansi menunjukkan angka  $0,000 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

Profitabilitas mencerminkan sejauh mana aset perusahaan digunakan secara efisien dan efektif untuk menghasilkan keuntungan (Ramadhani et al., 2022). Ketika profitabilitas negatif, hal ini mengindikasikan bahwa aset perusahaan tidak dimanfaatkan secara optimal dalam menghasilkan laba bersih. Profitabilitas yang negatif atau menurun merupakan salah satu indikator *financial distress* (Savery, 2024). Salah satu perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* selama empat tahun berturut-turut yaitu PT Bliss Properti Indonesia Tbk, dimana profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan ini menyentuh -1,69% ditahun 2023, -1,10% ditahun 2022, -1,55% ditahun 2021, dan ditahun 2020 menyentuh angka terendah yaitu -1,88%

Hasil penelitian ini didukung oleh teori kebangkrutan, yang menyatakan bahwa rendahnya profitabilitas perusahaan, terutama ketika mencapai angka negatif, merupakan indikator meningkatnya risiko keuangan, yang pada akhirnya dapat mendorong perusahaan ke dalam kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Handajani (2012), Muhtar & Aswan (2017), dan Susanti et al. (2020) dimana kinerja keuangan yang diprosikan dengan profitabilitas menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap meningkatnya risiko *financial distress*.

## 2. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap *Financial distress*

Hasil pengujian ini menunjukkan t-hitung positif yang mengindikasikan bahwa semakin tinggi pengungkapan CSR yang dihasilkan perusahaan, maka semakin rendah tingkat *financial distress* perusahaan. Dalam tabel 4.7 analisis regresi berganda, menunjukkan bahwa besaran nilai signifikansi sebesar 0,025. Nilai signifikansi menunjukkan angka  $0,025 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen CSR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

CSR yang diprosikan dengan jumlah pengungkapan CSR berdasarkan SEOJK No. 16 tahun 2021 merupakan besaran perusahaan dalam mengungkapkan aspek tanggungjawab sosial dan lingkungan terhadap pengembangan lingkungan di sekitarnya. Sektor *property* dan *real estate* termasuk salah satu sektor yang berhubungan langsung dengan lingkungan karena adanya relokasi lahan dan dampak ekologis proyek properti. Perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang tidak masuk kedalam kondisi *financial distress* selama empat tahun juga memiliki jumlah pengungkapan stabil selama empat tahun berturut-turut yaitu PT Andalan Sakti Primaindo Tbk, PT Summarecon Agung Tbk, PT. Puri Global Sukses, dan Agung Podomoro Land.

Menurut teori *stakeholder*, perusahaan memiliki kewajiban untuk bertanggung jawab kepada seluruh pihak yang berkepentingan, termasuk pemerintah, lingkungan, dan pemegang saham (Langrafe et al., 2020). Perusahaan yang berkomitmen dalam pengelolaan lingkungan sebagai bagian dari tanggung jawab sosialnya dan secara sukarela mengungkapkan *corporate social responsibility* (CSR) dalam laporannya dapat menciptakan citra positif dimata *stakeholder*. Ketika *stakeholder* melihat bahwa perusahaan tidak hanya berorientasi pada profit, tetapi juga peduli terhadap dampak sosial dan lingkungan, mereka cenderung memberikan dukungan yang lebih besar. Hal ini dapat meningkatkan minat beli konsumen dan loyalitas secara langsung oleh *stakeholder* (Deng & Xu, 2017). Hasil riset ini sejalan dengan riset-riset dari peneliti terdahulu seperti Boubaker et al. (2020) dan Tao et al. (2017) dan menyatakan bahwa CSR dapat mempengaruhi *financial distress* perusahaan.

### 3. Peran *Corporate governance* Sebagai Variabel Moderasi Dari Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial distress*

Dilihat pada tabel 4.8, menunjukkan bahwa besaran nilai signifikansi sebesar 0,047 dan nilai t-hitung sebesar -2.025. Nilai signifikansi menunjukkan angka  $0,047 > 0,05$  dengan t hitung negatif dapat disimpulkan bahwa variabel *corporate governance* mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*. Dengan kata lain, pada perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi, keberadaan dewan direksi pada *corporate governance* yang efektif dan memadai akan semakin menurunkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Sebaliknya, jika *corporate governance* lemah, maka pengaruh positif dari profitabilitas terhadap kondisi keuangan perusahaan menjadi kurang optimal.

Sektor *property* dan *real estate* memang memiliki tingkat kompleksitas dan risiko tinggi, karena melibatkan proyek jangka panjang, pembiayaan besar, dan dampak lingkungan-sosial yang luas. Oleh karena itu, peran dewan direksi sangat krusial dalam mengarahkan strategi bisnis, mengawasi penggunaan dana, serta menjaga efisiensi operasional agar perusahaan tetap berada dalam kondisi keuangan yang sehat. Hal ini dapat dilihat pada PT Summarecon Agung Tbk dan PT Agung Podomoro Land Tbk yang tidak hanya mencatatkan ROA positif secara konsisten, tetapi juga memiliki komposisi dewan direksi yang memadai, serta tidak mengalami *financial distress* berdasarkan nilai Altman Z-Score (di atas 2,675) selama periode 2020–2023.

Peran *corporate governance* dalam penelitian ini memperlemah dampak profitabilitas terhadap *financial distress* dapat dikaitkan dengan teori *stakeholder*. Jika *corporate governance* menerapkan pendekatan *stakeholder-oriented*, perusahaan harus mengeluarkan banyak dana yang digunakan untuk pemenuhan ekspektasi para *stakeholder* perusahaan (Zhang et al, 2022). Meskipun pendekatan *stakeholder-oriented* mencerminkan kepatuhan terhadap prinsip tata kelola yang inklusif, alokasi dana yang besar untuk memenuhi ekspektasi stakeholder justru dapat mengurangi cadangan kas perusahaan. Ketika profitabilitas

menurun, beban pengeluaran yang tinggi tersebut berisiko mengganggu likuiditas, sehingga perusahaan tidak memiliki cukup dana untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Kondisi di mana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo inilah yang menyebabkan perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*. Hal tersebut akan berdampak pada gangguan operasional dan bahkan mempunyai potensi pailit jika tidak segera ditangani.

Hasil dari penelitian ini memiliki kesimpulan yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni et al. (2020) dan Nurfifajannah & Hwihanus (2023) bahwa *coporate governance* mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*

#### **4. Peran *Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi Dari Pengaruh CSR Terhadap *Financial distress***

Berdasarkan tabel 4.9 analisis regresi moderasi, menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari pengaruh moderasi *corporate governance* terhadap pengaruh profitabilitas pada *financial distress* berjumlah lebih dari 0,05. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis awal yang mengemukakan bahwa *corporate governance* dapat memoderasi hubungan antara CSR dan *financial distress*.

Berdasarkan hasil analisis data, diketahui bahwa *corporate governance* tidak mampu memoderasi pengaruh CSR terhadap *financial distress*. Artinya, keberadaan dan efektivitas mekanisme *corporate governance* tidak memperkuat atau memperlemah hubungan antara aktivitas CSR perusahaan dengan kondisi *financial distress* yang dialami perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa pelaksanaan tanggung jawab sosial di sektor *property* dan *real estate* tidak secara langsung dipengaruhi oleh keberadaan *corporate governance*, melainkan lebih bergantung pada komitmen perusahaan terhadap regulasi dan ekspektasi publik. Beberapa perusahaan seperti PT Puri Global Sukses dan PT Andalan Sakti Primaindo Tbk, menunjukkan konsistensi dalam pengungkapan CSR selama empat tahun berturut-turut tanpa adanya indikasi distress, namun tidak selalu didukung oleh struktur dewan direksi yang besar.

Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun perusahaan menjalankan program CSR, pengaruhnya terhadap kondisi keuangan perusahaan tidak tergantung pada kuat atau lemahnya tata kelola perusahaan (Rosid, 2024). Dalam perspektif teori *stakeholder*, CSR adalah salah satu upaya perusahaan dalam mengatasi *financial distress* karena dapat meningkatkan minat beli konsumen dan loyalitas secara langsung oleh *stakeholder* (Deng & Xu, 2017).

Ketika *corporate governance* yang menjadi alat kontrol dan pengarah strategi perusahaan tidak mampu menjalankan fungsinya secara optimal, maka pelaksanaan CSR cenderung menjadi formalitas atau kegiatan yang tidak terintegrasi dalam strategi bisnis jangka panjang (Fahmida, 2025). Kegagalan *corporate governance* dalam memoderasi pengaruh CSR terhadap *financial distress* bisa terjadi karena lemahnya peran pengawasan, kurangnya perhatian terhadap keberlanjutan, atau dominasi kepentingan jangka pendek yang mengabaikan nilai strategis CSR. Dengan demikian, meskipun CSR dilakukan, jika tidak disertai dengan komitmen dan pengawasan dari struktur *corporate governance* perusahaan yang baik, maka CSR tidak mampu menjadi upaya strategis perusahaan dalam mencegah *financial distress*.

Hasil dari penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugrahanti (2021) dan temuan dari Marzila (2022) tetapi memiliki kesimpulan yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurfifajannah & Hwihanus (2023) yang menyatakan bahwa *corporate governance* tidak mampu memoderasi pengaruh CSR terhadap *financial distress*.

## BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan interpretasi yang telah dilakukan, peneliti dapat menarik beberapa kesimpulan penting dari penelitian ini. Berikut adalah kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini:

1. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*
2. CSR berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*
3. *Corporate governance* mampu memoderasi pengaruh variabel profitabilitas terhadap *financial distress*
4. *Corporate governance* tidak mampu memoderasi pengaruh variabel CSR terhadap *financial distress*

### 5.2 Keterbatasan Peneliti

Dalam pelaksanaan riset, peneliti menghadapi beberapa keterbatasan, seperti masih banyaknya perusahaan yang tidak menyertakan informasi mengenai *corporate social responsibility*. Selain itu, terdapat perusahaan yang tidak menyediakan laporan tahunan, sehingga menyulitkan peneliti dalam mengumpulkan data untuk penelitian. Kendala ini mengurangi jumlah sampel yang tersedia dan mempengaruhi representasi data, sehingga peneliti harus melakukan seleksi yang cermat untuk memastikan kelengkapan informasi yang diperoleh.

### 5.3 Saran

Adapun saran yang diberikan oleh peneliti kepada peneliti selanjutnya agar peneliti dapat mempertimbangkan untuk menggunakan proksi pengukuran variabel lain seperti NPM, OPM, dan GPM untuk variabel profitabilitas serta komite audit untuk variabel *corporate governance* atau memperpanjang periode penelitian untuk meningkatkan jumlah sampel yang tersedia. Dengan demikian, hasil penelitian akan menjadi lebih representatif, mendalam, dan akurat dalam menggambarkan fenomena yang sedang diteliti.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agoes, S. dan I. C. Ardana. 2014. *Etika Bisnis Dan Profesi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Boubaker, S., Cellier, A., Manita, R., & Saeed, A. (2020). Does corporate social responsibility reduce *financial distress* risk? *Economic Modelling*, 91, 835–851. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2020.05.012>
- Brigham, E.F.; Daves, P. (2016). *Intermediate Financial Management* (12th ed.). Cengage Learning.
- Chandrarin, G. 2018. *Metode Riset Akuntansi: Metode Riset Kuantitatif / Grahita Chandrarin*. Jakarta: Salemba Empat.
- Deng, X., & Xu, Y. (2017). Consumers' Responses to Corporate Social Responsibility Initiatives: The Mediating Role of Consumer–Company Identification. *Journal of Business Ethics*, 142, 515-526. <https://doi.org/10.1007/S10551-015-2742-X>.
- Ellemers, N., & Chopova, T. (2022). The social responsibility of organizations: Perceptions of organizational morality as a key mechanism explaining the relation between CSR activities and stakeholder support. *Research in Organizational Behavior*. <https://doi.org/10.1016/j.riob.2022.100156>.
- Fahmida, L. (2025). Economic Implications of Corporate Governance and Corporate Social Responsibility: Evidence from Banks in Bangladesh. *arXiv preprint arXiv:2501.15594*. <https://doi.org/10.48550/arXiv.2501.15594>
- Ghozaly, M. R., & Dewi, N. W. Y. (2024). Pengaruh Good *Corporate governance* Dan Kinerja Keuangan Terhadap *Financial distress* Akibat Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Properties Dan *Real estate* Yang Terdaftar Di Bei Pada Tahun 2019-2022. *Vokasi : Jurnal Riset Akuntansi*, 13(1), 127–137. <https://doi.org/10.23887/vjra.v13i1.76737>
- Haloho, C. R., & Setyawan, S. (2024). Perbandingan Model Kebangkrutan Grover, Springate, Zmijewski dan Ohlson pada Perusahaan Properti dan *Real estate* Tahun 2020-2022. *JHIP - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 7(4), 3552–3558. <https://doi.org/10.54371/jiip.v7i4.3885>
- Handajani. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Financial distress* Pada Perusahaan Perbankan Di Bei Pada Tahun 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen*, 2. <https://doi.org/10.33508/jumma.v2i3.401>
- Hartono, T. A. (2019). *Pengaruh Net Cash Flow, Cost Income Ratio, Loan To Deposit Ratio, Equity Capital To Total Asset, Total Asset Growth Terhadap Financial distress Dengan Corporate governance Sebagai Variable Moderasi Pada Bank Bumn Dan Bank Umum Swasta Nasional Tahun 2014-2*.
- Kusuma, E., & Sumani. (2016). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap *Financial distress* (Z-Score) Perusahaan *Property, Real estate*, Dan Manufaktur Periode 2014-2016. *Atmajaya.Ic.Id*, 66(1), 37–39. <https://doi.org/10.25170/jm.v14i1.794>
- Marzila, F. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, Dan Operating Capacity Terhadap *Financial distress* Dengan *Corporate governance* Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2020. (Issue 8.5.2017). <https://dataindonesia.id/sector-riil/detail/angka-konsumsi-ikan-ri-naik-jadi-5648-kgkapita-pada-2022>
- Muhtar, M. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Terjadinya Kondisi *Financial distress* Pada Perusahaan Telekomunikasi Di Indonesia. *JBMI (Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Informatika)*, 13(3).

- <https://doi.org/10.26487/jbmi.v13i3.1712>
- Nugrahanti, Y. W. (2021). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap *Financial distress* Dengan Mekanisme *Corporate governance* sebagai Pemoderasi. *Simposium Nasional Perpajakan*, 1(1), 45–60.
- Nurfifajannah, W., & Hwihanus. (2023). *Analisis Struktur Kepemilikan , Kinerja Keuangan , Dan Corporate Social Responsibility Disclosure Dengan Good Corporate governance Sebagai Moderating Terhadap Financial distress Perusahaan Infrastruktur E*. 2(1).
- Orina Andre, & Salma Taqwa. (2014). Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas, dan Leverage Dalam Memprediksi *Financial distress*. *Jurnal Wahana Riset Akuntansi*, 2(1), 293–312.  
<http://ejournal.unp.ac.id/index.php/wra/article/view/6146>
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting corporate *financial distress*: Reflections on choice-based sample bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184–199. <https://doi.org/10.1007/BF02755985>
- Primasari, N. S. (2017). *Analisis Altman Z-Score, Grover Score, Springate, Dan Zmijewski Sebagai Signaling Financial distress (Studi Empiris Industri Barang-Barang Konsumsi di Indonesia)* Niken. 23–43.  
<https://doi.org/10.33086/amj.v1i1.70>
- Prijayanti, A. D. dan A. Haq. 2023. Pengaruh green accounting, good *corporate governance* dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*. 3(1):663–676. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.15464>
- Rachmawati, L., & Retnani, E. D. (2020). *Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kepemilikan Manajerial*. 2460-0585
- Ramadhani, K., Saputra, M. S., & Wahyuni, L. (2022). *Pengaruh penerapan green accounting dan kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan dengan tata kelola perusahaan sebagai variabel moderasi*. 0832(September), 227–242.  
<https://doi.org/10.25105/jat.v9i2.14559>
- Rinofah, R., Sari, P. P., & Juliani, T. (2022). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Financial distress : Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020 Al-Kharaj : Jurnal Ekonom*. 4(3), 726–744.  
<https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.719>
- Rosid, M. A. (2024). Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure Terhadap Financial Performance dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Aset*, 26(2). <https://doi.org/10.37470/1.26.2.244>
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *Bell Journal of Economics*, 8(1), 23-40.
- Savery, Y., Haninun, H., & Riswan, R. (2024). Financial Performance To Determine Financial Distress Conditions. *Marginal Journal Of Management Accounting General Finance And International Economic Issues*.  
<https://doi.org/10.55047/marginal.v3i2.1077>.
- Sugiyono.2018."Metode Penelitian Kuantitatif,Kualitatif dan R&D". Bandung: Alfabeta
- Susanti, N., Latifa, I., & Sunarsi, D. (2020). The effects of profitability, leverage, and liquidity on *financial distress* on retail companies listed on Indonesian Stock Exchange. *Jurnal Ilmiah Ilmu Administrasi Publik*, 10(1), 45-52.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.

- Tampubolon, L. Y., Fahria, R., & Maulana, A. (2020, November). Pengaruh *Corporate social responsibility* terhadap *Financial distress*: Peran Moderasi Firm Life Cycle. In *Prosiding BIEMA (Business Management, Economic, and Accounting National Seminar)* (Vol. 1, pp. 739-750).
- Tao, Q., Sun, Y., Zhu, Y., & Yang, X. (2017). Political connections and government subsidies: Evidence from financially distressed firms in China. *Emerging Markets Finance and Trade*, 53(8), 1854-1868.
- Thangaveloo, A., Dorasamy, M., Ahmad, A., Marimuthu, S., & Jayabalan, J. (2022). Corporate governance and shareholders' confidence in cooperatives a systematic literature review. *F1000Research*.  
<https://doi.org/10.12688/f1000research.73317.2>.
- Yustin Tri Ayu Ruliyanti, Oktaviani Ari Wardhaningrum, & Nur Hisamuddin. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan pada Masa Covid-19. *Jurnal Buana Akuntansi*, 8(1), 1–15.  
<https://doi.org/10.36805/akuntansi.v8i1.3448>
- Zhang, L., Zhang, X., An, J., Zhang, W., & Yao, J. (2022). Examining the Role of Stakeholder-Oriented Corporate Governance in Achieving Sustainable Development: Evidence from the SME CSR in the Context of China. *Sustainability*. <https://doi.org/10.3390/su14138181>.

## LAMPIRAN

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

<b>Peneliti</b>	<b>Metode dan Objek Penelitian</b>	<b>Variabel</b>	<b>Hasil</b>
Ghozaly & Dewi (2024)	<p><b>Metode:</b> Kuantitatif</p> <p><b>Objek Penelitian:</b> Perusahaan Properties dan <i>Real estate</i> yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2019-2022</p>	<p><b>Variabel</b></p> <p><b>Dependen:</b> <i>Financial distress</i></p> <p><b>Variabel</b></p> <p><b>Independen:</b> Good <i>corporate governance</i> dan kinerja keuangan</p>	<p>Kinerja keuangan yang diproksikan dengan <i>current ratio</i> dan <i>quick ratio</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>, tetapi <i>total aset turnover</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i></p>
Nurfifajannah & Hwihanus (2023)	<p><b>Metode:</b> Kuantitatif</p> <p><b>Objek Penelitian:</b> Perusahaan Infrastruktur Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia</p>	<p><b>Variabel</b></p> <p><b>Dependen:</b> <i>Financial distress</i></p> <p><b>Variabel</b></p> <p><b>Independen:</b> Analisis Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, Dan <i>Corporate social responsibility Disclosure</i></p> <p><b>Variabel moderasi:</b> Good Corporate Governance</p>	<p>Kinerja keuangan dan <i>corporate social responsibility</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i>, dan <i>good corporate governance</i> sebagai moderating juga berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan <i>financial distress</i>. <i>good corporate governance</i> sebagai moderating juga tidak berpengaruh terhadap CSR dan <i>financial distress</i></p>

Marzila (2022)	<p><b>Metode:</b> Kuantitatif</p> <p><b>Objek Penelitian:</b> perusahaan manufaktur yang terdaftar di bej tahun 2016-2020</p>	<p><b>Variabel</b></p> <p><b>Dependen:</b> <i>Financial distress</i></p> <p><b>Variabel</b></p> <p><b>Independen:</b> <i>corporate social responsibility,</i> ukuran perusahaan, dan operating capacity</p> <p><b>Variabel moderasi:</b> <i>corporate governance</i></p>	<p>Dari hasil yang telah diteliti menunjukkan bahwa <i>Corporate social responsibility</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Financial distress</i>, tetapi dengan adanya <i>corporate governance</i> sebagai variabel moderating mampu memperkuat hubungan <i>Corporate social responsibility</i> terhadap <i>Financial distress</i>.</p>
Nugrahanti (2021)	<p><b>Metode:</b> Kuantitatif</p> <p><b>Objek Penelitian:</b> Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017</p>	<p><b>Variabel</b></p> <p><b>Dependen:</b> <i>Financial distress</i></p> <p><b>Variabel</b></p> <p><b>Independen:</b> <i>Corporate social responsibility</i></p> <p><b>Variabel moderasi:</b> Mekanisme <i>corporate governance</i></p>	<p>Hasil pengujian menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan CSR, semakin rendah risiko <i>financial distress</i> perusahaan. Dari pengujian peran moderasi mekanisme <i>corporate governance</i>, disimpulkan bahwa dewan komisaris independen dan kepemilikan institusional memoderasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap <i>financial distress</i>, sedangkan</p>

			ukuran dewan komisaris tidak memoderasi pengaruh pengungkapan tersebut terhadap <i>financial distress</i> .
Boubaker et al. (2020)	<b>Metode:</b> Kuantitatif <b>Objek Penelitian:</b> US-listed firms during 1991–2012	<b>Variabel</b> <b>Dependen:</b> <i>Financial distress</i> <b>Variabel</b> <b>Independen:</b> <i>Corporate social responsibility</i>	Penelitian ini menyatakan bahwa adanya pengaruh CSR terhadap <i>financial distress</i> .
Wahyuni et al. (2020)	<b>Metode:</b> Kuantitatif <b>Objek Penelitian:</b> perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2020	<b>Variabel</b> <b>Dependen:</b> <i>Financial distress</i> <b>Variabel</b> <b>Independen:</b> Profitabilitas, Struktur Modal, Sales Growth, Pergantian Ceo <b>Variabel moderasi:</b> struktur <i>corporate governance</i>	Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> , dan struktur <i>corporate governance</i> mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap <i>financial distress</i> .
Susanti et al. (2020)	<b>Metode:</b> Kuantitatif <b>Objek Penelitian:</b> <i>Retail Companies Listed on Indonesian Stock Exchange</i>	<b>Variabel</b> <b>Dependen:</b> <i>Financial distress</i> <b>Variabel</b> <b>Independen:</b> <i>Profitability, Leverage, and Liquidity</i>	Penelitian ini menjelaskan hasilnya bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Financial distress</i> .

Tao et al. (2017)	<b>Metode:</b> Kuantitatif <b>Objek Penelitian:</b> <i>Firms in China</i>	<b>Variabel</b> <b>Dependen:</b> <i>Financial distress</i> <b>Variabel</b> <b>Independen:</b> Political Connections and <i>corporate social responsibility</i>	Penelitian ini menemukan bahwa tanggung jawab sosial mengurangi <i>financial distress</i> perusahaan yang artinya CSR mempengaruhi <i>financial distress</i>
Muhtar dan Aswan (2017)	<b>Metode:</b> Kuantitatif <b>Objek Penelitian:</b> Perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI	<b>Variabel</b> <b>Dependen:</b> <i>Financial distress</i> <b>Variabel</b> <b>Independen:</b> Kinerja Keuangan	Menjelaskan hasil bahwa kinerja keuangan yang diprosikan dengan profitabilitas, berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
Kusuma & Sumani (2016)	<b>Metode:</b> Kuantitatif <b>Objek Penelitian:</b> perusahaan <i>property, real estate</i> , dan manufaktur periode 2014-2016	<b>Variabel</b> <b>Dependen:</b> <i>Financial distress</i> <b>Variabel</b> <b>Independen:</b> likuiditas, leverage, dan profitabilitas	Menjelaskan hasil bahwa profitabilitas yang diwakili ROA memiliki hasil tidak signifikan dan negatif.
Handajani (2016)	<b>Metode:</b> Kuantitatif <b>Objek Penelitian:</b> Perusahaan Perbankan Di Bei Pada Tahun 2008-2011	<b>Variabel</b> <b>Dependen:</b> <i>Financial distress</i> <b>Variabel</b> <b>Independen:</b> kinerja keuangan	Penelitian ini menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> .

**Tabel 3.2 Kriteria Sampel**

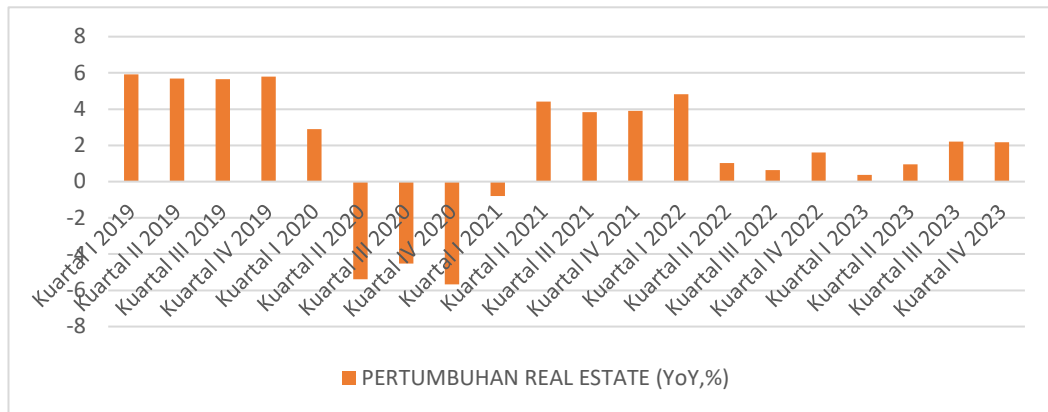
<b>Kriteria</b>	<b>Keterangan</b>
Perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020–2023.	Hanya perusahaan yang secara resmi terdaftar di BEI selama seluruh periode pengamatan (4 tahun) yang dimasukkan sebagai bakal sampel.
Perusahaan sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang menerbitkan laporan tahunan setiap tahunnya selama periode pengamatan.	Laporan tahunan digunakan sebagai sumber utama data sekunder, seperti informasi keuangan, CSR, dan jumlah dewan direksi. Jika perusahaan tidak menerbitkan laporan setiap tahun, maka dikeluarkan dari sampel.
Perusahaan sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang mengalami kesulitan membayar utang selama periode 2020-2023.	Dihitung dengan menggunakan perhitungan leverage rasio utang terhadap EBITDA. Jika rasio $< 3$ maka perusahaan dikatakan sehat. Dan jika rasio $> 4$ maka perusahaan berisiko tinggi sulit membayar utang (White et al, 2003). Sampel yang diambil yaitu yang hasil rasionya diatas 4.
Perusahaan sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang mengungkapkan CSR periode 2020-2023	Pengungkapan CSR diukur dengan indeks berdasarkan SEOJK No. 16/SEOJK.04/2021. Jika perusahaan tidak mencantumkan data CSR, maka tidak dimasukkan dalam sampel.

**Tabel 3.2 Definisi Operasional**

<b>Variabel</b>	<b>Pengukuran</b>	<b>Keterangan</b>
<i>Financial distress</i>	<p><b>Model Altman Z-Score</b></p> $Z = 6.56 X_1 + 3.26 X_2 + 6.72 X_3 + 1.05 X_4$ <p><b>Ket:</b></p> <p><math>X_1 = \text{working capital}/\text{total assets}</math></p> <p><math>X_2 = \text{retained earning}/\text{total assets}</math></p> <p><math>X_3 = \text{EBIT}/\text{total assets}</math></p> <p><math>X_4 = \text{Book value of equity} / \text{Book value of total debt}</math></p>	<p>Klasifikasi tidak bangkrut ketika nilai Z yang diperoleh &gt; 2,675. Kemudian Perusahaan dengan nilai Z antara 1,81 dan 2,675 berada dalam area abu-abu, menunjukkan adanya masalah keuangan. Lalu nilai Z &lt;1,81 menandakan perusahaan mengalami <i>financial distress</i> (Marzila, 2022)</p>
Kinerja Keuangan	<p><b>Profitabilitas</b></p> $\text{ROA} = \text{Laba Bersih}/\text{Total Aset}$	<p>Salah satu alasan penggunaan rasio ini adalah karena rasio ini dianggap sebagai metode pengukuran yang menyeluruh untuk mengukur kinerja keuangan (Ramadhani et al., 2022).</p>
<i>Corporate social responsibility</i>	<p><b>Indeks Pengungkapan CSR</b></p> <p>CSRI : Jumlah item yang diungkapkan / 50</p>	<p>Pengukuran variabel pengungkapan CSR dalam penelitian ini dilakukan berdasarkan indikator yang tercantum dalam laporan keberlanjutan (<i>sustainability reporting</i>). Pendekatan ini selaras dengan ketentuan yang ditetapkan dalam Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan (SEOJK) Nomor 16/SEOJK.04/2021. Pedoman tersebut mencakup tujuh</p>

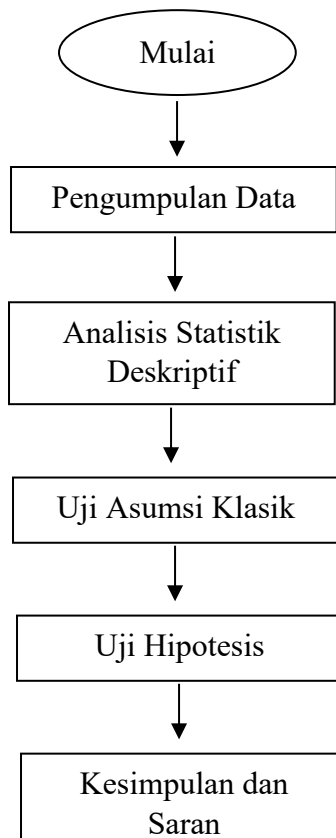
		<p>indikator utama serta 50 sub-indikator sebagai dasar pengukuran. Setiap aspek tanggung jawab sosial dan lingkungan yang termasuk dalam indikator SEOJK akan dinilai dengan skor 1 jika diungkapkan dan skor 0 jika tidak diungkapkan (Prasetio &amp; Paramitha, 2020).</p>
<p><i>Corporate governance</i></p>	<p><b>Dewan Direksi</b> Σ Jumlah dewan direksi</p>	<p>Dengan menggunakan jumlah dewan direksi karena dewan direksi memiliki wewenang untuk memastikan kinerja perusahaan baik dan terkontrol. Pengukuran ini dipilih karena peneliti menilai bahwa dewan direksi merepresentasikan kelima prinsip tata kelola perusahaan yang diungkapkan oleh NCG dalam Soekrisno Agoes (2009).</p>

**Gambar 1.1 Harga Riil *Property* Global**



*Gambar 1.1 Harga riil property global*

**Gambar 3.1 Kerangka Pemecahan Masalah**



**Gambar 4.1 Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.022	.366		-.061	.952
	ROA	.211	.036	.553	5.920	.000
	CSR	1.099	.480	.214	2.288	.025

**Gambar 4.2 Hasil Uji Moderating Regression Analysis (MRA)**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.396	.838		.472	.639
	ROA	.359	.079	.940	4.538	.000
	CSR	.496	1.072	.096	.462	.645
	DIREKSI	-.068	.163	-.115	-.414	.680
	X1_Z	-.034	.017	-.443	-2.025	.047
	X2_Z	.125	.211	.194	.592	.556

Lampiran 1: (SEOJK) Nomor 16/SEOJK.04/2021

<b>ISI LAPORAN KEBERLANJUTAN</b>	
<b>A</b>	<b>Strategi Keberlanjutan</b>
	A.1. Penjelasan Strategi Keberlanjutan
<b>B</b>	<b>Ikhtisar Kinerja Aspek Keberlanjutan</b>
	<b>B.1. Aspek Ekonomi, paling sedikit memuat:</b>
	a. Kuantitas produksi atau jasa yang dijual
	b. Pendapatan atau penjualan
	c. Laba atau rugi bersih
	d. Produk ramah lingkungan
	e. Pelibatan pihak lokal yang berkaitan dengan proses bisnis Keuangan Berkelanjutan.
	<b>B.2. Aspek Lingkungan Hidup, paling sedikit memuat</b>
	a. Penggunaan energi
	b. Pengurangan emisi yang dihasilkan
	c. Pengurangan limbah dan efluen
	d. Pelestarian keanekaragaman hayati
	<b>B.3. Aspek Sosial</b>
<b>C</b>	<b>Profil Perusahaan</b>
	C.1. Visi, Misi, dan Nilai Keberlanjutan
	C.2. Alamat Perusahaan
	C.3. Skala Usaha, paling sedikit memuat:
	a. total aset atau kapitalisasi aset dan total kewajiban
	b. jumlah karyawan menurut jenis kelamin, jabatan, usia, pendidikan, dan status ketenagakerjaan
	c. nama pemegang saham dan persentase kepemilikan saham
	d. wilayah operasional
	C.4. Produk, Layanan, dan Kegiatan Usaha yang Dijalankan
	C.5. Keanggotaan pada Asosiasi
	C.6. Perubahan Emiten dan Perusahaan Publik yang Bersifat Signifikan
<b>D</b>	<b>Penjelasan Direksi</b>
	D.1. Penjelasan Direksi
	a. Kebijakan untuk merespon tantangan dalam pemenuhan strategi keberlanjutan
	b. Penerapan Keuangan Berkelanjutan
	c. Strategi pencapaian target
<b>E</b>	<b>Tata Kelola Keberlanjutan</b>
	E.1. Penanggung Jawab Penerapan Keuangan Berkelanjutan
	E.2. Pengembangan Kompetensi Terkait Keuangan Berkelanjutan
	E.3. Penilaian Risiko Atas Penerapan Keuangan Berkelanjutan
	E.4. Hubungan Dengan Pemangku Kepentingan
	E.5. Permasalahan Terhadap Penerapan Keuangan Berkelanjutan

<b>F</b>	<b>Kinerja Keberlanjutan</b>
	F.1. Kegiatan Membangun Budaya Keberlanjutan
	<b>Kinerja Ekonomi</b>
	F.2. Perbandingan Target dan Kinerja Produksi, Portofolio, Target Pembiayaan, atau Investasi, Pendapatan dan Laba Rugi
	F.3. Perbandingan Target dan Kinerja Portofolio, Target Pembiayaan, atau Investasi pada Instrumen Keuangan atau Proyek yang Sejalan dengan Keuangan Berkelanjutan
	<b>Kinerja Lingkungan Hidup</b>
	<b>Aspek Umum</b>
	F.4. Biaya Lingkungan Hidup
	<b>Aspek Material</b>
	F.5. Penggunaan Material yang Ramah Lingkungan
	<b>Aspek Energi</b>
	F.6. Jumlah dan Intensitas Energi yang Digunakan
	F.7. Upaya dan Pencapaian Efisiensi Energi dan Penggunaan Energi Terbarukan
	<b>Aspek Air</b>
	F.8. Penggunaan Air
	<b>Aspek Keanekaragaman Hayati</b>
	F.9. Dampak dari Wilayah Operasional yang Dekat atau Berada di Daerah Konservasi atau Memiliki Keanekaragaman Hayati
	F.10. Usaha Konservasi Keanekaragaman Hayati
	<b>Aspek Emisi</b>
	F.11. Jumlah dan Intensitas Emisi yang Dihasilkan Berdasarkan Jenisnya
	F.12. Upaya dan Pencapaian Pengurangan Emisi yang Dilakukan
	<b>Aspek Limbah Dan Efluen</b>
	F.13. Jumlah Limbah dan Efluen yang Dihasilkan Berdasarkan Jenis
	F.14. Mekanisme Pengelolaan Limbah dan Efluen
	F.15. Tumpahan yang Terjadi (jika ada)
	<b>Aspek Pengaduan Terkait Lingkungan Hidup</b>
	F.16. Jumlah dan Materi Pengaduan Lingkungan Hidup yang Diterima dan Diselesaikan
	<b>Kinerja Sosial</b>
	F.17. Komitmen untuk Memberikan Layanan atas Produk dan/atau Jasa yang Setara kepada Konsumen
	<b>Aspek Ketenagakerjaan</b>
	F.18. Kesetaraan Kesempatan Bekerja
	F.19. Tenaga Kerja Anak dan Tenaga Kerja Paksa
	F.20. Upah Minimum Regional
	F.21. Lingkungan Bekerja yang Layak dan Aman
	F.22. Pelatihan dan Pengembangan Kemampuan Pegawai
	<b>Aspek Masyarakat</b>

	F.23. Dampak Operasi Terhadap Masyarakat Sekitar
	F.24. Pengaduan Masyarakat
	F.25. Kegiatan Tanggung Jawab Sosial Lingkungan (TJSL)
	<b>Tanggung Jawab Pengembangan Produk/Jasa Berkelanjutan</b>
	F.26. Inovasi dan Pengembangan Produk/Jasa Keuangan Berkelanjutan
	F.27. Produk/Jasa yang Sudah Dievaluasi Keamanannya bagi Pelanggan
	F.28. Dampak Produk/Jasa
	F.29. Jumlah Produk yang Ditarik Kembali
	F.30. Survei Kepuasan Pelanggan Terhadap Produk dan/atau Jasa Keuangan Berkelanjutan
<b>G</b>	<b>Lain-lain:</b>
	G.1. Verifikasi Tertulis dari Pihak Independen (jika ada)
	G.2. Lembar Umpan Balik
	G.3. Tanggapan Terhadap Umpan Balik Laporan Keberlanjutan Tahun Sebelumnya
	G.4. Daftar Pengungkapan Sesuai Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik

Lampiran 2. Sampel Data

Nama Perusahaan	Kriteria 1	Kriteria 2	Kriteria 3	Kriteria 4
ADCP (Adhi Commuter Properti Tbk)	✓	x	x	x
AMAN (Makmur Berkah Amanda Tbk)	✓	✓	x	x
APLN (Agung Podomoro Land Tbk)	✓	✓	✓	✓
ARMY (Armidian Karyatama Tbk)	✓	x	x	x
ASPI (Andalan Sakti Primaindo Tbk)	✓	✓	✓	✓
ASRI (Alam Sutera Realty Tbk)	✓	✓	✓	✓
ATAP (Trimitra Prawara Goldland Tbk)	✓	✓	x	x
BAPA (Bekasi Asri Pemula Tbk)	✓	✓	✓	x
BAPI (Bhakti Agung Propertindo Tbk)	✓	✓	x	x
BBSS (Bumi Benowo Sukses Sejahtera Tbk)	✓	✓	✓	x
BCIP (Bumi Citra Permai Tbk)	✓	✓	✓	✓
BEST (Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk)	✓	✓	x	x
BIKA (Binakarya Jaya Abadi Tbk)	✓	✓	✓	✓
BIPP (Bhuwanatala Indah Permai Tbk)	✓	✓	x	x
BKDP (Bukit Darmo <i>Property</i> Tbk)	✓	✓	✓	x
BKSL (Sentul City Tbk)	✓	✓	x	x
BSBK (Wulandari Bangun Laksana Tbk)	✓	x	x	x
BSDE (Bumi Serpong Damai Tbk)	✓	✓	x	x
CBPE (Citra Buana Prasida Tbk)	✓	✓	x	x
CITY (Natura City Developments Tbk)	✓	✓	x	x
COWL (Cowell Development Tbk)	x	x	x	x
CPRI (Capri Nusa Satu Properti Tbk)	✓	x	x	x
CSIS (Cahayasakti Investindo Sukses Tbk)	✓	✓	✓	✓
CTRA (Ciputra Development Tbk)	✓	✓	x	x
DADA (Diamond Citra Propertindo Tbk)	✓	✓	x	x
DART (Duta Anggada Realty Tbk)	✓	✓	✓	✓
DILD (Intiland Development Tbk)	✓	✓	x	x
DMAS (Puradelta Lestari Tbk)	✓	✓	x	x
DUTI (Duta Pertiwi Tbk)	✓	✓	x	x
ELTY (Bakrieland Development Tbk)	✓	✓	✓	x

EMDE (Megapolitan Developments Tbk)	✓	✓	✓	✓
FMII (Fortune Mate Indonesia Tbk)	✓	✓	✓	x
FORZ (Forza Land Indonesia Tbk)	x	x	x	x
GAMA (Aksara Global Development Tbk)	✓	x	x	x
GMTD (Gowa Makassar Tourism Development Tbk)	✓	✓	✓	x
GPRA (Perdana Gapuraprima Tbk)	✓	✓	x	x
GRIA (Ingria Pratama Capitalindo Tbk)	✓	x	x	x
HBAT (Minahasa Membangun Hebat Tbk)	✓	x	x	x
HOMI (Grand House Mulia Tbk)	✓	✓	x	x
INDO (Royalindo Investa Wijaya Tbk)	✓	✓	x	x
INPP (Indonesian Paradise <i>Property</i> Tbk)	✓	✓	x	x
IPAC (Era Graharealty Tbk)	✓	x	x	x
JRPT (Jaya Real <i>Property</i> Tbk)	✓	✓	x	x
KBAG (Karya Bersama Anugerah Tbk)	✓	✓	x	x
KIJA (Kawasan Industri Jababeka Tbk)	✓	✓	x	x
LAND (Trimitra Propertindo Tbk)	✓	✓	✓	x
LCGP (Eureka Prima Jakarta Tbk)	✓	x	x	x
LPCK (Lippo Cikarang Tbk)	✓	✓	✓	x
LPKR (Lippo Karawaci Tbk)	✓	✓	✓	✓
LPLI (Star Pacific Tbk)	✓	✓	x	x
MDLN (Modernland RealtyTbk)	✓	✓	✓	✓
MKPI (Metropolitan Kentjana Tbk)	✓	✓	x	x
MMLP (Mega Manunggal <i>Property</i> Tbk)	✓	✓	✓	x
MPRO (Maha Properti Indonesia Tbk)	✓	✓	x	x
MSIE (Multisarana Intan Eduka Tbk)	✓	x	x	x
MTLA (Metropolitan Land Tbk)	✓	✓	x	x
MTSM (Metro Realty Tbk)	✓	✓	✓	x
MYRX (Hanson International Tbk)	x	x	x	x
NASA (Andalan Perkasa Abadi Tbk)	✓	✓	x	x
NIRO (City Retail Developments Tbk)	✓	✓	✓	✓
NZIA (Nusantara Almazia Tbk)	✓	✓	✓	x
OMRE (Indonesia Prima <i>Property</i> Tbk)	✓	✓	x	x
PAMG (Bima Sakti Pertiwi Tbk)	✓	✓	x	x

PLIN (Plaza Indonesia Realty Tbk)	✓	✓	✓	x
POLI (Pollux Hotels Group Tbk)	✓	✓	x	x
POLL (Pollux Properties Indonesia Tbk)	✓	✓	✓	✓
POSA (Bliss Properti Indonesia Tbk)	✓	✓	✓	✓
PPRO (PP Properti Tbk)	✓	✓	✓	✓
PUDP (Pudjadi Prestige Tbk)	✓	✓	✓	✓
PURI (Puri Global Sukses Tbk)	✓	✓	✓	✓
PWON (Pakuwon Jati Tbk)	✓	✓	x	x
RBMS (Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk)	✓	✓	x	x
RDTX (Roda Vivatex Tbk)	✓	✓	x	x
REAL (Repower Asia Indonesia Tbk)	✓	✓	x	x
RELF (Graha Mitra Asia Tbk)	✓	x	x	x
RIMO (Rimo International Lestari Tbk)	✓	x	x	x
RISE (Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk)	✓	✓	x	x
ROCK (Rockfields Properti Indonesia Tbk)	✓	✓	x	x
RODA (Pikko Land Development Tbk)	✓	✓	✓	x
SAGE (Makmur Berkah Amanda Tbk)	✓	x	x	x
SATU (PT Kota Satu Properti Tbk.)	✓	✓	x	x
SMDM (Makmur Berkah Amanda Tbk)	✓	✓	x	x
SMRA (Makmur Berkah Amanda Tbk)	✓	✓	✓	✓
SWID (Makmur Berkah Amanda Tbk)	✓	x	x	x
TARA (PT Agung Semesta Sejahtera Tbk)	✓	✓	✓	x
TRIN (PT Perintis Trinita Properti Tbk)	✓	✓	✓	✓
TRUE (PT Trinita Dinamik Tbk)	✓	x	x	x
UANG (PT Pakuan Tbk)	✓	✓	✓	✓
URBN (PT Urban Jakarta Propertindo Tbk)	✓	✓	✓	✓
VAST (PT Vastland Indonesia Tbk)	✓	x	x	x
WINR (PT Winner Nusantara Jaya Tbk)	✓	x	x	x

Lampiran 3. Data Penelitian

<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>Profitabilitas</b>	<b>Pengungkapan CSR</b>	<b><i>Financial distress</i></b>	<b>Dewan Direksi</b>
APLN	2020	-3.71%	.24	2.540	6
APLN	2021	-1.64%	.60	2.130	6
APLN	2022	7.93%	.98	3.490	6
APLN	2023	4.11%	.80	2.810	6
ASPI	2020	-2.41%	.60	1.330	2
ASPI	2021	-0.67%	.90	2.440	2
ASPI	2022	3.19%	.92	2.830	2
ASPI	2023	2.58%	.90	2.250	2
ASRI	2020	-4.88%	.30	.480	4
ASRI	2021	0.65%	.88	1.950	4
ASRI	2022	4.93%	.92	2.700	4
ASRI	2023	2.87%	.90	2.600	4
BCIP	2020	1.43%	.30	.770	3
BCIP	2021	0.01%	.62	2.960	3
BCIP	2022	1.93%	.90	4.530	3
BCIP	2023	1.90%	.90	4.580	3
BIKA	2020	-3.22%	.24	.260	4
BIKA	2021	6.31%	.80	1.030	3
BIKA	2022	-6.10%	.90	.330	3
BIKA	2023	-1.53%	.90	.190	3
CTRA	2020	3.49%	.20	.400	10
CTRA	2021	5.13%	.52	2.030	10
CTRA	2022	4.76%	.90	2.410	10
CTRA	2023	4.33%	.96	1.750	10
DART	2020	-6.02%	.30	.818	3
DART	2021	-6.22%	.74	.640	3
DART	2022	-6.27%	.82	.498	3
DART	2023	-4.94%	.90	.398	3
DILD	2020	0.44%	.60	1.270	7
DILD	2021	-0.18%	.70	1.180	7
DILD	2022	1.17%	.92	1.360	8
DILD	2023	5.19%	.92	1.990	8
LPKR	2020	-1.86%	.30	.338	8
LPKR	2021	-3.12%	.80	3.178	9
LPKR	2022	-4.67%	.82	2.531	8
LPKR	2023	1.32%	1.00	3.022	9
MDLN	2020	-8.17%	.16	-2.730	3
MDLN	2021	3.15%	.88	.447	4
MDLN	2022	0.20%	.88	.816	4
MDLN	2023	-0.77%	.92	.811	3
NIRO	2020	1.49%	.54	2.730	4

NIRO	2021	-1.40%	.88	2.270	4
NIRO	2022	-2.75%	.92	1.270	3
NIRO	2023	-2.30%	1.00	1.250	3
POLL	2020	1.23%	.16	-.470	4
POLL	2021	-1.98%	.20	-.770	4
POLL	2022	0.97%	.54	.740	2
POLL	2023	0.27%	.52	1.230	2
POSA	2020	-1.88%	.16	-1.240	4
POSA	2021	-1.55%	.20	-1.150	4
POSA	2022	-1.10%	.92	-.130	4
POSA	2023	-1.69%	.84	-1.640	4
PPRO	2020	0.68%	.18	1.230	5
PPRO	2021	0.10%	.76	2.110	5
PPRO	2022	0.14%	1.00	1.750	5
PPRO	2023	-6.62%	1.00	-.350	4
PURI	2020	3.32%	.50	3.280	2
PURI	2021	4.04%	.88	4.840	2
PURI	2022	0.23%	.96	3.730	2
PURI	2023	0.32%	.94	3.090	2
SMRA	2020	0.94%	.40	2.210	8
SMRA	2021	2.21%	.84	3.270	8
SMRA	2022	2.71%	.84	2.730	8
SMRA	2023	3.39%	.82	2.410	8
TRIN	2020	-3.42%	.40	.971	5
TRIN	2021	0.42%	.50	1.468	5
TRIN	2022	1.35%	.90	1.570	5
TRIN	2023	-6.62%	.80	.412	5
UANG	2020	-9.13%	.24	1.110	2
UANG	2021	-7.55%	.96	-1.190	3
UANG	2022	-3.97%	.96	-3.700	3
UANG	2023	1.79%	.96	.700	3
URBN	2020	2.52%	.60	2.440	3
URBN	2021	1.58%	.68	2.040	2
URBN	2022	0.26%	.88	1.500	2
URBN	2023	0.60%	.98	1.630	3