

# PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 1, 2020 | Hal. 739 - 750

## **PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* : PERAN MODERASI *FIRM LIFE CYCLE***

Luther Yohanes Tampubolon, Rahmasari Fahria, Agus Maulana  
Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta, Indonesia  
[lutheryt@gmail.com](mailto:lutheryt@gmail.com)

**Abstrak:** Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh penerapan *Corporate Social Responsibility* terhadap *Financial Distress* yang dimoderasikan oleh *Firm Life Cycle*. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Ukuran perusahaan, *leverage*, dan *cash holding*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini perusahaan manufaktur pada periode 2015-2018. Metode *purposive sampling* digunakan untuk memilih sampel. Sehingga didapatkan 39 perusahaan manufaktur pada Bursa Efek Indonesia. Hasil hipotesis penelitian ini yang meneliti tentang pengaruh CSR terhadap *financial distress* dalam perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2018 menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan antara CSR dan *financial distress*, dan kinerja CSR dengan variabel kontrol ukuran perusahaan, *leverage*, dan *cash holding* yang dimoderasikan oleh *firm life cycle* secara bersama-sama berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress* dan *firm life cycle* memiliki peran yang memperkuat hubungan antar dua pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di situs BEI pada periode 2015-2018.

### **1. Pendahuluan**

Keberadaan perusahaan tak terlepas dari masyarakat dalam lingkungannya. Manajemen tidak hanya memperhatikan pengejaran keuntungan, namun memiliki kewajiban dalam melihat aspek-aspek lainnya, contohnya tanggung jawab sosial kepada masyarakat (*people*) serta tanggung jawab lingkungan (*planet*). Maka dari itu, ada persyaratan etika dalam manajemen, dan kepentingan publik harus ditekankan. Inilah pentingnya manajemen untuk memenuhi tanggung jawab sosial perusahaan (Purwaningsih & Aziza, 2019). Alasan di balik perusahaan menjalankan program CSRnya sangatlah multidimensional. Latar belakangnya dapat berkisar dari alasan sosial dan budaya hingga alasan ekonomi dan keuangan. Semuanya akan berdampak kembali pada pemangku kepentingan perusahaan atau *stakeholder* perusahaan.

Dengan adanya program CSR diharapkan perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat, dengan dijalankannya program CSR, perusahaan juga dapat menjaga dan membuat image perusahaan mereka terlihat baik dan bagus, dengan image yang bagus perusahaan yang dapat menarik orang untuk membeli output perusahaan mereka, sales dan keuntungan perusahaan mengalami kenaikan. Dalam memenuhi tanggung jawab sosial perusahaan, perusahaan juga memenuhi kebutuhan pemangku kepentingan dalam bentuk informasi (melalui laporan). Oleh karena itu, memenuhi kebutuhan pemangku kepentingan akan menarik minat pemangku kepentingan dan berkontribusi pada investasi dan kredit, agar hasil kerja finansial perseroan akan meningkat (Purwaningsih & Aziza, 2019). Dengan adanya media CSR, diharapkan perusahaan melaksanakan dan menjalankan kegiatan CSR mereka dengan kegiatan CSR yang positif, karena apabila orientasi CSR positif oleh perusahaan rendah, perusahaan berkemungkinan dapat menghadapi sanksi negatif seperti kehilangan reputasi perusahaan perusahaan tersebut, meningkatnya tekanan politik atau media, penjatuhan denda serta hukuman, bahkan hingga boikot yang dilakukan oleh konsumen (Al-Hadi dkk., 2019). Selanjutnya, kegiatan CSR yang positif mungkin dapat menghasilkan serangkaian manfaat finansial bagi perusahaan. Dalam menjalankan kegiatan

CSR positif memang memerlukan biaya. Namun demikian, perusahaan dapat mengatur pengeluaran keuangan mereka dalam memberikan anggaran untuk kegiatan CSR positif sehingga dapat memperkecil kemungkinan untuk perusahaan jatuh ke dalam keadaan kesulitan keuangan (Godfrey, 2005).

Diharapkan bahwa peningkatan kinerja keuangan perusahaan berbanding terbalik dengan ancaman kesulitan keuangan perusahaan. Menurut Suryaman dkk. (2017), kesulitan keuangan adalah situasi di mana status keuangan perusahaan telah menurun, yang dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Kesulitan keuangan disebabkan oleh faktor internal, seperti tahun-tahun kerugian aktivitas operasi perusahaan dan perusahaan eksternal (seperti kebijakan pemerintah yang dapat meningkatkan biaya operasi), sehingga krisis keuangan harus segera diperhitungkan, mengingat bahwa kebangkrutan perusahaan jarang terjadi.

Setelah menjalankan program CSR yang dapat membangun image baik kepada perusahaan, maka efek yang diharapkan timbul oleh perusahaan adalah sebuah kondisi perusahaan yang stabil dan juga sehat dalam keuangannya, dengan itu perusahaan dapat menghadapi dan menjauhi kondisi financial distress. Menurut Wruck (1990), *financial distress* adalah kondisi dimana perusahaan tidak sanggup untuk menutupi kewajibannya. Beberapa contohnya adalah: perusahaan tidak dapat membayar hutangnya kepada pemasok dan karyawan, adanya tekanan dari hasil pengadilan, dan perusahaan tidak dapat memenuhi pembayaran pokok atau bunga atas pinjaman. Kesulitan keuangan biasanya terjadi karena faktor internal, seperti hilangnya aktivitas operasi perusahaan selama beberapa tahun terakhir. Faktor-faktor eksternal, seperti kebijakan pemerintah yang dapat menambah beban pada bisnis, membuatnya perlu untuk segera mengambil langkah-langkah pencegahan untuk kesulitan keuangan, karena faktanya adalah banyak fenomena telah menyebabkan kebangkrutan perusahaan-perusahaan Indonesia (Purwaningsih & Aziza, 2019). Menurut Al-Hadi dkk. (2019), dalam penelitiannya berpendapat bahwa hubungan antara kinerja CSR dan kesulitan keuangan juga dimoderasi oleh tahap siklus hidup perusahaan. Salah satu yang melatarbelakangi pendapat Al-Hadi dkk. (2019) Mitigasi siklus hidup perusahaan adalah hubungan antara kinerja tanggung jawab sosial perusahaan dan kesulitan keuangan kondisi operasi. Manajemen cenderung berubah dan beradaptasi pada berbagai tahap siklus kehidupan, contohnya disaat mencari akses untuk sumber daya dan penyiapan penguatan strategi mereka, dalam penelitiannya, Al-Hadi dkk. (2019) menduga bahwa kondisi hubungan antara kesulitan keuangan dan kinerja CSR selalu berubah di setiap tahapan siklus hidup. Dalam hal ini, hubungan antara financial distress dan kinerja CSR adalah dinamis sifatnya bergantung pada variasi fundamental ekonomi perusahaan (contohnya arus kas, laba ditahan, perputaran aset, dan risiko terkait solvabilitas) dan peluang dalam menjalankan program CSR untuk perusahaan di berbagai tahapan siklus hidupnya.

## **2. Kerangka Teoritis**

### **2.1 Kerangka Teoritis**

Teori legitimasi didasarkan pada asumsi bahwa perusahaan akan terus melakukan bisnis di masyarakat melalui kontrak sosial di mana perusahaan berkomitmen untuk mengambil berbagai tindakan yang diinginkan secara sosial untuk menyetujui tujuannya. Karena itu diperlukan pengungkapan informasi sosial yang cukup, agar masyarakat dapat menilai apakah perusahaan itu sebuah perusahaan yang baik. Dalam melegitimasi tiap tindakannya melalui pengungkapan, perusahaan berharap bahwa masyarakat akan menerima dan ikut mendukung keberlangsungan perusahaan (Guthrie & Parker, 1989).

Ide dari kontrak legitimasi ini sudah cukup lama dan banyak dijalankan oleh filsuf seperti Thomas Hobbes, Rousseau, dan John Locke. Skema yang dapat dilakukan dalam kontrak legitimasi ini dapat dibagi menjadi dua bagian, yaitu: Pemberian sesuatu yang diinginkan oleh masyarakat dan pendistribusian manfaat ekonomi, sosial, dan politik kepada kelompok

yang memiliki peran penting (penguasa). Jika perusahaan tidak dapat menjalankan tiap tugasnya, masyarakat dapat melakukan pergerakan pencabutan kontrak sosial, hingga pengurangan pembelian produk, dan lainnya. Dengan adanya threat ini, perusahaan pastinya semakin aktif dalam menjalankan tindakan yang bersifat mutualisme (Harsanti, 2011).

Dengan adanya teori legitimasi yang dihubungkan dengan kinerja CSR, perusahaan diharapkan untuk menjalankan program CSR mereka dengan baik, sebagai wujud nyata simbiosis mutualisme antar perusahaan dan masyarakat. Dengan adanya program CSR yang baik, perusahaan juga dapat melaporkan dan menampilkan sustainability report mereka dengan optimal guna meraih simpati dan empati masyarakat, karena dengan adanya pelaporan dari kinerja CSR yang baik, image perusahaan juga akan meningkat dengan adanya kepercayaan masyarakat.

Selanjutnya, teori legitimasi dan juga financial distress dapat dihubungkan melalui adanya kinerja baik dari operasional perusahaan. Financial distress adalah tahap dimana perusahaan akan menghadapi kebangkrutan, dalam hal ini teori legitimasi dapat membantu operasional perusahaan untuk menjauhkan diri mereka akan financial distress melalui hubungan antara perusahaan dan masyarakat. Masyarakat yang responsif dan juga kooperatif pastinya akan menimbulkan semangat kerjasama dalam operasional bisnis perusahaan, melalui masyarakat sekitar yang bekerja didalam perusahaan akan semakin produktif, hingga laba operasional yang membaik karena adanya kenaikan dalam faktor penjualan perusahaan yang terus didorong dan dibantu oleh masyarakat sekitar. Dan dari faktor masyarakat, akan terpenuhi keinginannya untuk mendapatkan produk yang ramah lingkungan, dengan proses produksi yang dikontrol melalui perusahaan melalui proses awal hingga pembuangan limbah, semua terukur dan tetap menjaga ekosistem lingkungan dimana perusahaan bergerak.

## **2.2 Kajian Literatur dan Pengembangan Hipotesis**

Kajian tentang *corporate social responsibility* sangatlah penting khususnya pada perusahaan manufaktur di Indonesia karena *corporate social responsibility* adalah konsep untuk menilai perusahaan secara sosial dan merupakan indikator yang penting untuk menilai partisipasi perusahaan dalam pengembangan lingkungan perusahaan. Tujuan dari perusahaan adalah menumbuhkan partisipasi lingkungan yang akan memaksimalkan keuntungan perusahaan. Jika perusahaan peduli akan pengembangan lingkungan dan masyarakat, maka *profit* perusahaan meningkat dan memaksimalkan harga saham. Maka dari itu, pengembangan hipotesis dalam penelitian ini berdasarkan faktor-faktor yang diduga memiliki pengaruh terhadap *corporate social responsibility*.

### **2.2.1 Financial Distress dan Controlling Variable**

#### **2.2.1.1 Financial Distress**

Menurut Altman dan Hotchkiss (2005), kesulitan keuangan perusahaan adalah istilah yang agak kabur, yang kemudian dapat dikaitkan dengan empat istilah yang umum digunakan dalam penelitian bisnis: kegagalan, kebangkrutan, kebangkrutan, dan *default*. Ketika tingkat pengembalian modal investasi yang direalisasikan dengan cadangan pertimbangan risiko jauh lebih rendah daripada tingkat pengembalian yang berlaku untuk investasi serupa atau pendapatan tidak mencukupi untuk menutupi biaya, dan pengembalian rata-rata investasi selalu lebih rendah daripada biaya modal perusahaan, itu akan gagal. Definisi kesulitan keuangan mengacu pada situasi di mana keuangan perusahaan menurun sebelum kebangkrutan atau likuidasi. Menurut Altman dan Hotchkiss (2005), kesulitan keuangan perusahaan adalah istilah yang agak kabur, yang kemudian dapat dikaitkan dengan empat istilah umum yang digunakan dalam penelitian bisnis: kegagalan, kebangkrutan, kebangkrutan, dan default. Ketika tingkat pengembalian modal investasi yang direalisasikan dengan cadangan pertimbangan risiko jauh lebih rendah daripada tingkat pengembalian

yang berlaku untuk investasi serupa atau pendapatan tidak mencukupi untuk menutupi biaya, dan pengembalian rata-rata investasi selalu lebih rendah daripada biaya modal perusahaan, itu akan gagal.

#### **2.2.1.2 Ukuran Perusahaan (Size)**

Menurut Besley dan Brigham (2008), ukuran perusahaan merupakan perhitungan rata-rata jumlah penjualan bersih pada periode tertentu sampai tahun tertentu kedepannya. Pada persoalan tersebut, penjualan lebih tinggi dari beban variabel juga beban tetap, akibatnya total pendapatan sebelum pajak akan diperoleh. Sebaliknya, apabila penjualan lebih rendah dari beban variabel serta beban tetap akibatnya perseroan akan mengalami rugi. Ukuran perusahaan inilah yang menjadi media untuk melihat besar dan kecilnya perusahaan, dan ukuran perseroan mengilustrasikan besar dari total aktiva yang dimiliki perseroan. Semakin tinggi jumlah aktiva perseroan maka situasi finansial perseroan akan seimbang serta mampu bertahan pada saat situasi *financial distress* (Purwaningsih & Aziza, 2019).

#### **2.2.1.3 Leverage**

*Leverage* menurut Novari dan Lestari (2016) adalah alat penaksir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. *Leverage* yang semakin besar menggambarkan resiko investasi yang besar juga. Dalam hal ini, *leverage* perlu pengelolaan yang baik, karena aktifitas penggunaan hutang yang tinggi ini akan meningkatkan nilai perusahaan. *Leverage* juga dapat di ukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini mengukur bagian dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva dari perusahaan. Menurut Purwaningsih dan Aziza (2019), apabila perusahaan terlalu mayoritas dibiayai oleh hutang maka perseroan wajib menanggung bunga utang serta kewajiban yang lebih tinggi kedepannya, dan saat terlalu tinggi bisa berakibat kesulitan finansial dalam perseroan.

#### **2.2.1.4 Cash Holding**

Kas merupakan asset perusahaan yang paling likuid, hal ini dikarenakan sebagian besar aktifitas perusahaan menggunakan kas dalam kegiatan maupun transaksinya. Kas perusahaan dapat digunakan dalam banyak hal, contohnya sebagai alat untuk melakukan pembayaran hutang, menyewa gedung, membeli bahan baku, dan lainnya. Dalam hal ini, *Cash Holding* merupakan uang tunai perusahaan yang digunakan untuk memenuhi kegiatan sehari-harinya. Menurut Gore (2011), *cash holding* adalah perhitungan rasio antara kas dan setara kas terhadap belanja bunga bulanan dan belanja operasional. Cash holding yang cukup dalam perusahaan dapat memperkecil terjadinya kesulitan finansial, dikarenakan persediaan tunai yang ada pastinya juga mampu dalam menutup utang jangka panjang atau jangka pendek perusahaan (Purwaningsih & Aziza, 2019).

#### **2.2.1.5 Firm Life Cycle**

Teori kebijakan dividen memprediksi bahwa pembayaran dividen akan bervariasi antara berbagai tahap siklus hidup perusahaan. Awalnya, perusahaan cenderung meningkat dan memanfaatkan peluang investasi, sehingga ada sedikit atau tidak ada pembayaran dividen. Penelitian awal tentang hubungan antara teori siklus hidup dan kebijakan dividen adalah penelitian Mueller (1972), yang menunjukkan bahwa ada skala manajemen yang tidak ekonomis, yaitu, perusahaan dewasa tidak dapat berinvestasi dengan tingkat pengembalian yang masuk akal. Temuannya menunjukkan bahwa pemegang saham perusahaan dewasa lebih suka dividen daripada retensi.

DeAngelo dkk. (2005) menggunakan model siklus hidup perusahaan yang memakai RE yang menggunakan skala oleh jumlah aktiva ataupun jumlah ekuitas dalam menghitung tahap berkembang pada siklus hidup tersebut. DeAngelo dkk. (2005) mengatakan bahwa campuran modal yang didapat atau yang berkontribusi (RE) yang diukur dengan jumlah

aktiva (TA) ataupun jumlah ekuitas (TE) mendapat data krusial mengenai siklus hidup perseroan.

### 3. Metodologi

#### 3.1 Sampel

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap financial distress. Objek yang diteliti dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015 - 2018.

Dalam periode penelitian, populasi perusahaan yang terdaftar di situs BEI berjumlah 166 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria tersebut antara lain perusahaan manufaktur yang terdaftar di situs BEI dan mempublikasikan laporan keuangan serta laporan kinerja CSR secara berturut-turut selama tahun 2015-2018, dan telah diaudit.

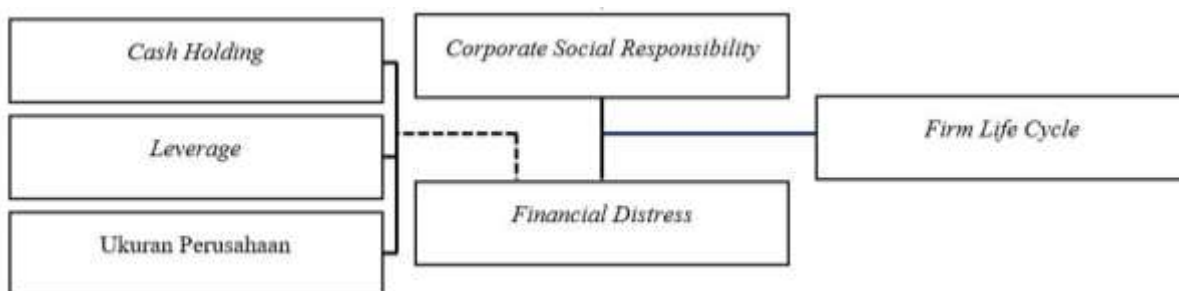
#### 3.2 Pengukuran Variabel

Dalam penelitian ini pengukuran untuk *financial distress* menggunakan pengukuran yang digunakan oleh peneliti terdahulu. Penelitian ini akan mengikuti rumus yang telah dituliskan oleh Altman (1968). Rumus yang digunakan untuk menghitung *financial distress* adalah Z-Score.

Pengungkapan *corporate social responsibility* diukur dengan berpedoman pada GRI G4 dengan 75 indikator, dengan 43 poin indikator CSR positif dan 32 poin indikator CSR negative seperti yang dikembangkan oleh Cho dkk. (2019) yang diklasifikasikan dalam CSR positif dan negatif. Item CSR positif dan negatif diukur dengan logaritma natural dari jumlah item CSR positif atau negatif dengan 1 tahun sebelum tahun pengamatan (t-1).

Pengukuran variabel kontrol pada riset ini untuk ukuran perusahaan (SIZE) dihitung sebagai *natural log* dari total aset, mengendalikan perbedaan dalam sumber daya, kemampuan untuk mengatasi persaingan dan peluang pendanaan, sedangkan pengukuran dari *leverage* akan menggunakan keseluruhan hutang dan aset perusahaan, dan untuk pengukuran dari *cash holding* sebagai variabel kontrol ketiga akan menggunakan *cash, short term investment*, dan total aset.

Nilai *firm life cycle* sebagai variabel moderasi yang hasil perhitungan dari *retained earning* dan total ekuitasnya di atas dari nilai median total sampel akan dikategorikan dalam *life cycle* dalam tahap *mature*, sedangkan nilai *life cycle* yang di bawah nilai median dikategorikan dalam tahap *start-up*, dan dalam penelitian ini tahap *mature* saja yang akan digunakan menjadi sampel.



Gambar 1: Model Penelitian

Penggunaan metode statistik sebagai media untuk menguji hipotesis adalah analisis regresi logistik. Model persamaan regresi logistik dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Model Persamaan 1

$$FD_{it} = \alpha + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 CH_{it} + \varepsilon_{it}$$

Model Persamaan 2

$$FD_{it} = \alpha + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2 MATURE_{it} + \beta_3 CSR.MATURE_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 CH_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan :

$FD_{it}$  = *Financial Distress*, variabel dibagi menjadi 2 bagian, yang tidak mengalami *financial distress* diberi kode 1, dan kode 0 untuk yang mengalami *financial distress*

$\alpha$  = Konstanta

$CSR$  = *Corporate Social Responsibility*

$\beta_1 - \beta_6$  = Koefisien Regresi

$SIZE_{it}$  = Ukuran perusahaan

$LEV_{it}$  = *Leverage* perusahaan

$CH_{it}$  = *Cash Holding*

$CSR.MATURE_{it}$  = Interaksi CSR dengan tahap perusahaan *mature*

#### **4. Hasil Empiris and Pembahasan**

##### **4.1 Analisis Deskriptif**

Tabel 2 mempresentasikan hasil perhitungan dan pengolahan data statistik deskriptif untuk setiap variabel dalam penelitian.

Nilai rata-rata (*mean*) untuk *financial distress* sebagai variabel dependen adalah sebesar 6,522 serta standar deviasi berjumlah 6,522. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih besar dari standar deviasi yaitu  $4,94 < 6,522$  berarti *financial distress* memiliki sebaran dan fluktuasi yang rendah.

Nilai rata-rata (*mean*) untuk kinerja CSR pada sebagai variabel independen adalah sebesar 14,43 serta standar deviasi berjumlah 4,862. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih besar dari standar deviasi yaitu  $14,43 > 4,862$  berarti kinerja CSR memiliki sebaran dan fluktuasi yang tinggi.

Nilai rata-rata (*mean*) untuk ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol adalah sebesar Rp16.042 serta standar deviasi berjumlah Rp46.458. Nilai rata-rata (*mean*) yang jauh lebih besar dari standar deviasi yaitu  $Rp16.042 < Rp46.458$ , berarti variabel ukuran perusahaan memiliki sebaran dan fluktuasi yang rendah.

Nilai rata-rata (*mean*) untuk variabel *leverage* sebagai variabel kontrol adalah sebesar 0,4 serta standar deviasi berjumlah 0,342. Nilai rata-rata (*mean*) yang jauh lebih besar dari standar deviasi yaitu  $0,4 > 0,342$  berarti variabel *leverage* memiliki sebaran dan fluktuasi yang tinggi.

Nilai rata-rata (*mean*) pada variabel *cash holding* sebagai variabel kontrol sebesar 0,162 serta standar deviasi berjumlah 0,144. Nilai rata-rata (*mean*) yang jauh lebih besar dari standar deviasi yaitu  $0,162 > 0,144$  berarti variabel ukuran perusahaan memiliki sebaran dan fluktuasi yang tinggi.

Nilai rata-rata (*mean*) untuk variabel *CSR Mature* sebagai lambang variabel moderasi *firm life cycle* adalah sebesar 1,95 serta standar deviasi berjumlah 0,7. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih rendah dari standar deviasi yaitu  $1,95 > 0,7$  berarti variabel *firm life cycle* memiliki sebaran dan fluktuasi yang tinggi.

**Tabel 2: Statistik Deskriptif**

Variables	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
CSR	156	5	24	14,43	4,862
MATURE	156	,21	2,55	,8	,23
CSR.MATURE	156	,462	4,96	1,95	,7
SIZE	156	Rp0,89	Rp344.711	Rp16.042	Rp46.458
LEV	156	,111	3,03	,4	,342
CH	156	,001	,689	,162	,144
Z_SCORE	156	-1,279	22,52	6,522	4,94
Valid N (listwise)	156				

**4.2 Hasil**

Hasil dari persamaan pertama *Nagelkerke R Square* ( $R^2$ ) sebesar 0,529. Angka tersebut menggambarkan bahwa dampak dari kinerja CSR, *cash holding*, ukuran perusahaan, serta *leverage* pada variabel *financial distress* dalam perseroan manufaktur yang listing di situs BEI periode 2015-2018 sebesar 0,529 atau 52,9%. Jadi bisa diambil kesimpulan kapabilitas dari variabel bebas kinerja CSR dengan *cash holding*, ukuran perusahaan, serta *leverage* sebagai variabel kendali bisa mengekspresikan variabel *financial distress* setinggi 52,9% dan sisanya bisa diekspresikan oleh elemen lainnya. Setelah adanya variabel moderasi *firm life cycle*, maka diperoleh nilai *Nagelkerke R Square* ( $R^2$ ) sebesar 0,663. Nilai tersebut membuktikan bahwa pengaruh kinerja CSR, *cash holding*, ukuran perusahaan, dan *leverage* terhadap variabel *financial distress* dengan *firm life cycle* sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di situs BEI tahun 2015-2018 sebesar 0,663 atau 66,3%. Jadi bisa diambil kesimpulan kapabilitas dari variabel bebas kinerja CSR dengan *cash holding*, ukuran perusahaan, serta *leverage* sebagai variabel kendali dengan *firm life cycle* sebagai variabel moderasi bisa mengekspresikan variabel *financial distress* setinggi 66,3% lalu sisanya dapat dijelaskan melalui faktor lain.

**Tabel 3: Koefisien Determinasi (R2)**

-2 Loglikelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
,88,112a	,327	,529
,67,719b	,409	,663

*a. Predictors: (Constant), CSR, Cash Holding, Size, Leverage*  
*b. Predictors: (Constant), CSR, Cash Holding, Size, Leverage, Firm Life Cycle*  
*Dependent variables : Financial Distress*

Dalam tabel 4 terdapat hasil analisis regresi logistik. Tujuannya adalah menggunakan nilai-nilai dari variabel bebas untuk meramalkan nilai dari variabel dependen. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel kinerja CSR yang dikontrol oleh variabel ukuran perusahaan, *leverage*, dan *cash holding*.

Berdasarkan hasil analisis regresi yang ditampilkan dalam tabel 4, maka diperoleh model persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = (-1,984) + (-2,651)CSR + 0,154SIZE + 7,133LEV + (-7,191)CH$$

Sesuai dengan data pada tabel 4, maka diperoleh nilai koefisien konstanta (a) sebesar -1,984. Hal tersebut memiliki arti jikalau angka kinerja CSR yang dikontrol oleh variabel ukuran perusahaan, *leverage*, dan *cash holding* pada objek riset sama dengan nol (0), maka *financial distress* perusahaan senilai -1,984.

Nilai koefisien (b1) sebesar -2,651 yang memiliki arti jikalau angka dari kinerja CSR terdapat peningkatan setinggi 1 satuan serta angka variabel lain tidak berubah, maka *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 2,651 serta kesimpulan dimana

kinerja CSR berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Nilai koefisien (b2) sebesar 0,154 yang memiliki arti jikalau angka dari ukuran perusahaan terdapat peningkatan setinggi 1 satuan serta angka variabel lain tidak berubah, maka *financial distress* akan mengalami peningkatan sebesar 0,154 serta kesimpulan dimana ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Nilai koefisien (b3) sebesar 7,133 yang memiliki arti jikalau angka dari *leverage* terdapat peningkatan setinggi 1 satuan serta angka variabel lain tidak berubah, maka *financial distress* akan mengalami peningkatan sebesar 7,133 serta kesimpulan dimana *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Nilai koefisien (b4) sebesar (-7,191) yang memiliki arti jikalau angka dari *cash holding* terdapat peningkatan setinggi 1 satuan serta angka variabel lain tidak berubah, maka *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 7,191 serta kesimpulan dimana *cash holding* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

**Tabel 4: Analisis Regresi Logistik**

Variabel	Unstandardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	
(Constant)	-1,984	,163	,686
CSR	-2,651	11,065	,001
SIZE	,154	,791	,374
LEV	7,133	11,887	,001
CH	-7,191	,163	,055

*Dependent Variable: Financial Distress*

Dalam tabel 5 terdapat hasil analisis regresi logistik. Tujuannya adalah menggunakan nilai-nilai dari variabel bebas untuk meramalkan nilai dari variabel dependen. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel kinerja CSR yang dikontrol oleh variabel ukuran perusahaan, *leverage*, dan *cash holding* dengan *firm life cycle* sebagai variabel moderasinya.

Berdasarkan hasil analisis regresi yang ditampilkan dalam tabel 5, maka diperoleh model persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = (-0,576) + (-3,087)CSR + (-9,025)MATURE + 1,264CSR.MATURE + 0,240SIZE + 10,498LEV + (-9,042)CH$$

Sesuai dengan data pada tabel 5, maka diperoleh nilai koefisien konstanta (a) sebesar -0,576. Hal tersebut memiliki arti jikalau angka kinerja CSR yang dikontrol oleh variabel ukuran perusahaan, *leverage*, dan *cash holding* yang dimoderasikan oleh *firm life cycle* pada objek riset sama dengan nol (0), maka *financial distress* perusahaan senilai -0,576.

Nilai koefisien (b1) bernilai (-3,087) yang memiliki arti jikalau angka dari kinerja CSR terdapat peningkatan setinggi 1 satuan serta angka variabel lain tidak berubah, maka *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar -3,087 serta kesimpulan dimana kinerja CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Nilai koefisien (b2) bernilai (-9,025) yang memiliki arti jikalau angka dari kedewasaan perusahaan terdapat peningkatan setinggi 1 satuan serta angka variabel lain tidak berubah, maka *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 9,025 serta kesimpulan dimana kedewasaan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Nilai koefisien (b3) bernilai 1,264 yang memiliki arti jikalau angka dari Kinerja CSR pada perusahaan yang berada di tahap *mature* terdapat peningkatan setinggi 1 satuan serta angka variabel lain tidak berubah, maka *financial distress* akan mengalami peningkatan sebesar 1,264 serta kesimpulan dimana kinerja CSR pada perusahaan yang berada di tahap *mature* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Nilai koefisien (b4) bernilai 0,240 yang memiliki arti jikalau angka dari ukuran perusahaan



terdapat peningkatan setinggi 1 satuan serta angka variabel lain tidak berubah, maka *financial distress* akan mengalami peningkatan sebesar 0,240 serta kesimpulan dimana ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Nilai koefisien (b5) bernilai 10,498 yang memiliki arti jikalau angka dari *leverage* terdapat peningkatan setinggi 1 satuan serta angka variabel lain tidak berubah, maka *financial distress* akan mengalami peningkatan sebesar 10,498 serta kesimpulan dimana *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Nilai koefisien (b6) bernilai (-9,042) yang memiliki arti jikalau angka dari *cash holding* terdapat peningkatan setinggi 1 satuan serta angka variabel lain tidak berubah, maka *financial distress* akan mengalami penurunan sebesar 9,042 serta kesimpulan dimana *cash holding* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

**Tabel 5: Analisis Regresi Logistik**

Variabel	Unstandardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	
(Constant)	-,576	8,501	,946
CSR	-3,078	2,992	,304
MATURE	-9,025	7,687	,240
CSR.MATURE	1,264	3,455	,714
SIZE	,240	,202	,237
LEV	10,498	2,231	,000
CH	-9,042	4,928	,067

*Dependent Variable: Financial Distress*

#### 4.2.1 Hasil Uji Hipotesis

Tabel 5 merangkum hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini dengan analisis regresi logistik antara variabel kinerja CSR terhadap variabel *financial distress* yang dikendalikan oleh ukuran perusahaan, *leverage*, dan *cash holding* serta dimoderasikan oleh *firm life cycle*. Persamaan regresi tersebut berarti bahwa variabel kinerja CSR yang dikendalikan oleh ukuran perusahaan, *leverage*, dan *cash holding* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Hasil yang serupa terjadi jika *firm life cycle* dimasukkan sebagai variabel moderasi dalam regresi logistik tersebut. Pengujian normalitas yang dilakukan menunjukkan bahwa data penelitian telah berdistribusi secara normal.

**Tabel 5: Rangkuman Hasil Pengujian Hipotesis**

	Hipotesis	Hasil
H1	Kinerja CSR berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>	Diterima
H2	Kinerja CSR yang dimoderasikan oleh <i>firm life cycle</i> berpengaruh negative terhadap <i>financial distress</i>	Diterima

##### 4.2.1.1 Pengaruh Kinerja CSR Terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa kinerja CSR dengan variabel kontrol ukuran perusahaan, *leverage*, dan *cash holding* secara bersama-sama berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di situs BEI pada periode 2015-2018. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien konstanta sebesar -1,984 yang menunjukkan bahwa jika nilai dari kinerja CSR yang dikontrol oleh variabel ukuran perusahaan, *leverage*, dan *cash holding* pada objek penelitian sama dengan nol (0), maka *financial distress* perusahaan bernilai -1,984. Lalu nilai dari signifikansinya menunjukkan angka di atas 0,05 (sig. 0,686 > 0,05) yang menyimpulkan bahwa kinerja CSR dengan variabel kontrol ukuran perusahaan, *leverage*, dan *cash holding* secara bersama-

sama berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Purwaningsih dan Aziza (2019) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan antara CSR dan *financial distress*, serta mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Al-Hadi dkk. (2019) yang menyatakan bahwa kinerja CSR secara signifikan sangat berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan perusahaan.

#### **4.2.1.2 Pengaruh Kinerja CSR Terhadap *Financial Distress* Yang Dimoderasikan Oleh *Firm Life Cycle***

Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa kinerja CSR dengan variabel kontrol ukuran perusahaan, *leverage*, dan *cash holding* yang dimoderasikan oleh *firm life cycle* secara bersama-sama berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress* dan *firm life cycle* memiliki peran yang memperkuat hubungan antar dua pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di situs BEI pada periode 2015-2018. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien konstanta sebesar -0,576 yang menunjukkan bahwa jika nilai dari kinerja CSR yang dikontrol oleh variabel ukuran perusahaan, *leverage*, dan *cash holding* dengan *firm life cycle* sebagai variabel moderasi pada objek penelitian sama dengan nol (0), maka *financial distress* perusahaan bernilai -0,576. Lalu nilai dari signifikansinya menunjukkan angka di atas 0,05 (sig. 0,946 > 0,05) yang menyimpulkan bahwa kinerja CSR dengan variabel kontrol ukuran perusahaan, *leverage*, dan *cash holding* dengan *firm life cycle* sebagai variabel moderasi secara bersama-sama berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*.

Hasil hipotesis penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Purwaningsih dan Aziza (2019) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara CSR dan *financial distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu dari Al-Hadi dkk. (2019) yang menyatakan bahwa hubungan antara kinerja CSR dengan *financial distress* positif diperkuat oleh siklus kehidupan tahap dewasa (*Mature*).

### **5. Kesimpulan**

Riset ini secara empiris menyelidiki hubungan antara kinerja CSR terhadap *financial distress*. Penelitian ini menggunakan 39 perusahaan manufaktur pada situs BEI pada tahun 2015-2018. Setelah dilakukan penelitian dan uji hipotesis, maka dapat dibuat kesimpulan sebagai berikut:

- a. Tes hipotesis memberikan hasil pembuktian bahwa kinerja CSR yang dikendalikan oleh ukuran perusahaan, *leverage*, dan *cash holding* mengandung sebuah pengaruh yang negatif terhadap *financial distress* secara parsial. Artinya jika kinerja CSR mengalami peningkatan maka *financial distress* perusahaan akan tidak naik. Hal yang sama terjadi pada saat kinerja CSR menurun membuat *financial distress* perseroan terkait belum tentu mengalami *increase*. Dari hasil hipotesis ini yang menyatakan bahwa kinerja CSR yang dikendalikan oleh ukuran perusahaan, *leverage*, dan *cash holding* merupakan variabel yang sangat mempengaruhi kenaikan maupun penurunan *financial distress*.
- b. Pengujian hipotesis memberikan hasil pembuktian bahwa kinerja CSR yang dikendalikan oleh ukuran perusahaan, *leverage*, dan *cash holding* memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress* jika dimoderasikan oleh *firm life cycle*. Artinya jika kinerja CSR mengalami peningkatan maka *financial distress* perusahaan akan mengalami penurunan secara tidak signifikan. Sama halnya dengan kinerja CSR mengalami penurunan maka *financial distress* perusahaan tersebut akan meningkat secara tidak signifikan. Dari hasil hipotesis ini yang menyatakan bahwa peran dari *firm life cycle* memperkuat hubungan negatif tetapi menjadi tidak signifikan dari variabel kinerja CSR yang dikendalikan oleh ukuran perusahaan, *leverage*, dan *cash holding* terhadap *financial distress*.

Penelitian ini tidak terlepas dari adanya keterbatasan-keterbatasan yang dialami. Salah satunya adalah data yang digunakan oleh peneliti tidak terlalu lengkap karena terbatasnya jumlah sampel penelitian yang dapat dijangkau oleh peneliti. Hal ini dikarenakan terbatasnya waktu dan biaya sehingga peneliti hanya bisa mengambil data dari situs BEI saja dan tidak dapat menjangkau data dari seluruh perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan keuangannya.

Berkaitan dengan kesimpulan dari penelitian ini, peneliti memberikan beberapa rekomendasi untuk peneliti selanjutnya yang meneliti hal yang serupa dalam penelitian ini dan diharapkan dapat bermanfaat.

Perusahaan disarankan untuk lebih memperhatikan kinerja CSR yang baik untuk perusahaan, serta harus memperhatikan kemampuan perusahaannya dalam menghindari kesulitan keuangan.

Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan sampel dari seluruh perusahaan diluar sektor manufaktur dan menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang sehingga hasil penelitian dapat menggeneralisasikan *financial distress*. Selain itu, peneliti selanjutnya diharapkan juga dapat menggunakan proksi lain dalam pengukuran variabel serta peneliti selanjutnya juga disarankan untuk menambahkan faktor-faktor lain untuk dijadikan variabel independen yang diharapkan dapat menjelaskan dan juga memprediksi serta mempelajari variabel *financial distress*.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Al-Hadi, A., Chatterjee, B., Yaftian, A., Taylor, G., & Monzur Hasan, M. (2019). Corporate social responsibility performance, financial distress and firm life cycle: evidence from Australia. *Accounting and Finance*, 59(2), 961–989.
- Altman, E. I., & Hotchkiss, E. (2005). Corporate Financial Distress and Bankruptcy. In *Corporate Financial Distress and Bankruptcy*.
- Altman, I. (1968). Altman Z-Score. *FCS Commercial Finance Group*.
- Besley, S., & Brigham, E. F. (2008). Essentials of Managerial Finance, Fourteenth Edition. In *Wall Street Journal*.
- Cho, S. J., Chung, C. Y., & Young, J. (2019). Study on the relationship between CSR and financial performance. *Sustainability (Switzerland)*, 11(2), 1–26.
- DeAngelo, H., DeAngelo, L., & Stulz, R. M. (2005). Dividend policy and the earned/contributed capital mix: a test of the lifecycle theory. *SSRN Electronic Journal*.
- Godfrey, P. C. (2005). The relationship between corporate philanthropy and shareholder wealth: A risk management perspective. *Academy of Management Review*, 30(4), 777–798.
- Gore, A. K. (2011). Why do cities hoard cash? Determinants and implications of municipal cash holdings. *SSRN Electronic Journal*.
- Guthrie, J., & Parker, L. D. (1989). Corporate social reporting: a rebuttal of legitimacy theory. *Accounting and Business Research*, 19(76), 343–352.
- Harsanti, P. (2011). Corporate social responsibility dan teori legitimasi. *Mawas Vol.24*, 53(9), 1689–1699.
- Mueller, D. C. (1972). A life cycle theory of the firm. *The Journal of Industrial Economics*, 199-219.
- Novari, P., & Lestari, P. (2016). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(9), 252428.
- Purwaningsih, R. W., & Aziza, N. (2019). Pengaruh corporate social responsibility terhadap financial distress dimoderasi oleh siklus hidup perusahaan pada tahap mature. *Jurnal Akuntansi*, 9(3), 173–186.
- Suryaman, A., Nurhayati, I., & Yudawati, D. (2017). Analisis prediksi financial distress menggunakan model altman z-score, zmijewski, springate pada perusahaan manufaktur

yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI). *Inovator*, 6(2), 43.

Wruck, K. H. (1990). Financial distress, reorganization, and organizational efficiency. *Journal of Financial Economics*, 27(2), 419–444.