

CSR DAN FAKTOR KINERJA FINANSIAL: APAKAH BERPENGARUH TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

ANGELICA JOLINE KARTA
RUDI SETIADI TJAHJONO

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No.20, Jakarta 11440, Indonesia
angelicajolinek@gmail.com, rst@tsm.ac.id

Received: September 29, 2026; Revised: October 02, 2026; Accepted: October 10, 2026

Abstract: *This study aims to obtain empirical evidence regarding the effect of corporate social responsibility (CSR) and financial performance factors such as: leverage, firm size, sales growth, operating cash flow, institutional ownership, and on financial distress in companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2021 to 2023. This research employs a quantitative approach using secondary data. The sample was selected using purposive non-random sampling. Financial distress was measured using a dummy variable, where a value of 0 indicates that a company is not experiencing financial distress, and a value of 1 indicates that a company is experiencing financial distress. Therefore, the data were analyzed using logistic regression. The results of the study show that corporate social responsibility (CSR) have a significant effect on financial distress as well as for financial performance factors such as: sales growth and operating cash flow. Meanwhile, other financial performance factors such as: leverage, firm size, and institutional ownership have no significant effect on financial distress.*

Keywords: *CSR, Financial Distress, Firm Size, Institutional Ownership, Leverage, Operating Cash Flow, Sales Growth*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh corporate social responsibility (CSR) dan faktor kinerja finansial seperti: *leverage, firm size, sales growth, operating cash flow, institutional ownership* terhadap *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 hingga 2023. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder. Penentuan sampel dilakukan menggunakan *purposive non-random sampling*. *Financial distress* diukur menggunakan *variable dummy*, dimana nilai 0 menunjukkan perusahaan tidak mengalami *financial distress*, dan nilai 1 menunjukkan perusahaan mengalami *financial distress*, sehingga analisis data dilakukan dengan regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa corporate social responsibility (CSR) dan faktor kinerja finansial seperti: *sales growth* dan *operating cash flow* berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan faktor kinerja finansial lainnya seperti: *leverage, firm size*, dan *institutional ownership* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: *CSR, Financial Distress, Firm Size, Institutional Ownership, Leverage, Operating Cash Flow, Sales Growth*

PENDAHULUAN

Globalisasi yang semakin intens dan persaingan yang ketat dalam mencapai tujuan dan meningkatkan profitabilitas, mengharuskan perusahaan memperkuat dasar manajemen mereka untuk menghindari *financial distress*. Saat menjalankan operasi bisnisnya, perusahaan akan mengalami fluktuasi yang normal. Namun, tantangan baik dari luar maupun dari dalam perusahaan dapat berdampak negatif yang signifikan.

Kondisi keuangan merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan dalam menjalankan operasinya. Dalam Kesehatan keuangan menjadi dasar yang vital bagi kelangsungan dan pertumbuhan perusahaan (Manurung et al. 2022). Meskipun demikian, tidak jarang perusahaan mengalami tantangan keuangan yang dapat berujung pada kesulitan atau bahkan kebangkrutan (Darmaningrum et al. 2023).

Financial distress adalah fase dimana kondisi keuangan suatu perusahaan mengalami penurunan sebelum mencapai titik kebangkrutan. Situasi ini terjadi ketika perusahaan tidak dapat mengelola dengan baik aliran kasnya dan dipengaruhi oleh berbagai faktor lain seperti kurang kompetennya manajemen atau hambatan internal lain yang mengganggu stabilitas keuangan (Saleem et al. 2020). Ketika perusahaan mengalami *financial distress*, umumnya akan terjadi penurunan profitabilitas yang berdampak pada aliran kas perusahaan (Jaafar et al. 2018).

Hal ini terlihat ketika sebuah perusahaan tidak dapat lagi memenuhi kewajiban pembayaran utangnya karena kekurangan atau tidak mencukupi dana untuk melanjutkan operasinya. Memahami kemungkinan kebangkrutan dapat berfungsi sebagai peringatan dini untuk mencegah atau mengurangi risiko kegagalan. Misalnya, pihak bank atau kreditur dapat menggunakan informasi ini untuk mengevaluasi calon peminjam atau risiko kredit (Pernamasari et al. 2019).

Kasus PT Krakatau Steel (Persero) Tbk menggambarkan fenomena ini. Sejak krisis global 2009, perusahaan menghadapi kerugian dan peningkatan utang signifikan, hingga mencapai US\$ 2.498.105 pada tahun 2018. Utang yang berlebihan menjadi pemicu utama *financial distress*, karena menurunkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (Rahmaniah & Wibowo, 2015).

Penelitian ini mengembangkan studi terdahulu (Chintya Wangsih et al., 2021) dengan menambahkan tiga variabel independen, yaitu *operating cash flow*, *institutional ownership*, dan *corporate social responsibility*. Dengan demikian, penelitian ini menggunakan enam variabel independen dan menerapkan periode penelitian dari tahun 2021–2023.

Signalling Theory

Menurut Brigham dan Houston dalam Chintya Wangsih et al. (2021), teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan memberikan indikasi kepada investor mengenai pandangan manajemen terhadap prospek masa depan melalui berbagai tindakan, termasuk keputusan pendanaan. Dalam konteks *financial distress*, penambahan utang dapat dipersepsikan sebagai sinyal positif jika mampu mendukung operasional dan ekspansi bisnis serta diiringi peningkatan laba. Namun, apabila kenaikan utang tidak sejalan dengan pertumbuhan laba dan nilai aset lebih rendah daripada kewajiban, hal tersebut menjadi sinyal negatif bagi investor karena menunjukkan potensi kesulitan keuangan. Sebaliknya, keberhasilan perusahaan dalam mengatasi masalah keuangan juga dapat menjadi sinyal positif, karena mencerminkan kemampuan manajemen dalam menghadapi krisis dan menjaga keberlanjutan usaha.

Financial Distress

Kebangkrutan perusahaan umumnya diawali dengan kondisi *financial distress*, yaitu penurunan kinerja keuangan yang berkelanjutan hingga perusahaan berisiko tidak mampu

memenuhi kewajiban finansialnya. Menurut Kanya dalam [Salim dan Saputra \(2020\)](#), financial distress terjadi ketika perusahaan menghadapi risiko bangkrut akibat ketidakmampuan membayar kewajiban dan hanya memperoleh laba yang minim, sehingga identifikasi kondisi ini menjadi penting untuk menilai potensi kebangkrutan ([Arif Efendi et al., 2023](#)). [Hanifah \(2013\)](#) menambahkan bahwa kesulitan likuiditas merupakan penyebab utama *financial distress*, yang ditandai dengan rendahnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban kepada kreditur. Dari perspektif keuangan, faktor pemicu *financial distress* antara lain tingginya jumlah utang, penurunan pendapatan penjualan, serta kebijakan manajerial yang kurang tepat, yang pada akhirnya berujung pada kerugian ([Bukhari dan Rozalinda, 2022](#)).

Leverage dan Financial Distress

Leverage digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang, dan menurut teori sinyal, informasi mengenai aset serta utang perusahaan menjadi indikator penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi ([Wijaya & Suhendah, 2023](#)). Tingginya penggunaan utang dapat meningkatkan risiko *financial distress* karena perusahaan lebih rentan terhadap fluktuasi pendapatan, terutama ketika laba tidak mencukupi untuk membayar bunga dan pokok utang, sehingga berpotensi menimbulkan kebangkrutan ([Carmenita et al., 2023](#)). Namun, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan temuan yang beragam. [Stephanie et al. \(2020\)](#) menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan penelitian [Alvernia dan Maimunah \(2022\)](#) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan positif. Perbedaan hasil penelitian ini menunjukkan adanya celah riset yang perlu dikaji lebih lanjut, sehingga dapat dirumuskan hipotesis bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

H1: *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Firm Size dan Financial Distress

Firm size yang tercermin dari total aset dipandang sebagai sinyal positif bagi kreditor maupun investor karena perusahaan besar dianggap lebih mampu melakukan diversifikasi, memenuhi kewajiban finansial, serta memiliki ketahanan yang lebih baik dalam menghadapi risiko *financial distress* ([Sari & Dwi Wahyuni, 2023](#)). Dari perspektif teori sinyal, semakin besar ukuran perusahaan, semakin menarik bagi investor karena diharapkan mampu menghasilkan modal dan keuntungan yang signifikan. Namun, temuan penelitian terkait pengaruh *firm size* terhadap *financial distress* menunjukkan hasil yang beragam. [Widiyasmara dan Surakarta \(2023\)](#) serta [Wahyudi dan Trisnawati \(2024\)](#) menemukan bahwa *firm size* tidak berpengaruh, sedangkan [Mahiri et al. \(2023\)](#) menyatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

H2: *Firm size* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Sales Growth dan Financial Distress

Sales growth merupakan rasio yang digunakan untuk meramalkan perkembangan penjualan perusahaan di masa mendatang dengan membandingkan kinerja penjualan pada periode tertentu terhadap periode sebelumnya, yang tercermin dalam penjualan bersih ([Sukamulja, 2019](#)). Rasio ini menunjukkan keberhasilan investasi manajemen di periode sebelumnya serta dapat menjadi prediktor pertumbuhan perusahaan di masa depan ([Simanjuntak et al., 2017](#)). Tingkat *sales growth* yang tinggi memberikan sinyal positif bagi investor maupun manajemen karena mencerminkan kondisi keuangan yang baik, stabil, dan berpotensi mencegah terjadinya *financial distress* ([Bukhori, 2022](#)). Namun, hasil penelitian terkait pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* masih beragam. [Nadhifa dan Mujiyati \(2024\)](#) menemukan adanya

pengaruh signifikan, sedangkan [Suwarno dan Putri \(2022\)](#) serta [Vernando dan Henny \(2023\)](#) menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

H3: *Sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Operating Cash Flow dan Financial Distress

Kegiatan operasional berkaitan erat dengan laba serta arus kas masuk dan keluar bersih dari aktivitas utama perusahaan, seperti investasi dalam persediaan, memperoleh kredit dari pemasok, hingga memberikan pinjaman kepada pelanggan. Laporan arus kas, khususnya arus kas operasi, memiliki peran penting dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan dan menjadi informasi relevan bagi kreditur ([Dung dan Anh, 2020](#)). Dibandingkan arus kas dari aktivitas investasi maupun pendanaan, arus kas operasi dianggap lebih mampu memprediksi potensi *financial distress* ([Diah dan Putri, 2021](#)). Arus kas operasi yang rendah meningkatkan risiko *financial distress*, sedangkan arus kas yang tinggi mencerminkan kondisi keuangan yang lebih sehat ([Pratiwi dan Sasongko, 2019](#)). Namun, temuan penelitian mengenai pengaruh *operating cash flow* terhadap *financial distress* masih menunjukkan hasil berbeda, di mana [Vernando dan Henny \(2023\)](#) menemukan tidak adanya pengaruh, sementara [Diah dan Putri \(2021\)](#) membuktikan adanya pengaruh signifikan.

H4: *Operating cash flow* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Institutional Ownership dan Financial Distress

Institutional ownership merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh institusi, seperti perusahaan asuransi, perbankan, maupun lembaga investasi lainnya ([Permanasari, 2010](#)). Semakin besar proporsi *institutional ownership*, maka semakin efektif pula fungsi pengawasan terhadap manajemen, sehingga perusahaan dapat dijalankan secara lebih efisien dan hati-hati. Keadaan ini

berdampak pada menurunnya potensi terjadinya *financial distress*, karena pengawasan dari institusi mendorong manajemen untuk mengurangi risiko sekaligus memperkuat tata kelola perusahaan menurut ([F. Prasetya dan Carolina, 2023](#)) serta ([Vernando dan Henny, 2023](#)). Hasil penelitian yang dilakukan oleh [Christy dan Natalylova \(2023\)](#) menunjukkan bahwa *institutional ownership* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Namun, berbeda dengan [temuan Vernando dan Henny \(2023\)](#) yang membuktikan bahwa *institutional ownership* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

H5: *Institutional ownership* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Corporate Social Responsibility dan Financial Distress

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan konsep yang mencerminkan keterlibatan sosial perusahaan serta menjadi indikator penting dalam pengembangan lingkungan. CSR dapat digunakan sebagai strategi untuk meningkatkan citra dan reputasi perusahaan, yang pada gilirannya mampu memperkuat kepercayaan publik terhadap produk atau layanan dan berpotensi meningkatkan penjualan maupun keuntungan menurut ([Tampubolon et al., 2020](#)) serta ([Astrika et al., 2023](#)). Namun, hasil penelitian mengenai pengaruh CSR terhadap *financial distress* masih menunjukkan temuan yang berbeda. [Nurfifajannah dan Hwihanus \(2023\)](#) menemukan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* karena kesulitan keuangan perusahaan tidak memengaruhi tingkat partisipasi dalam pembangunan ekonomi, lingkungan, maupun sosial. Sebaliknya, penelitian [Astrika et al. \(2023\)](#) menunjukkan bahwa CSR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

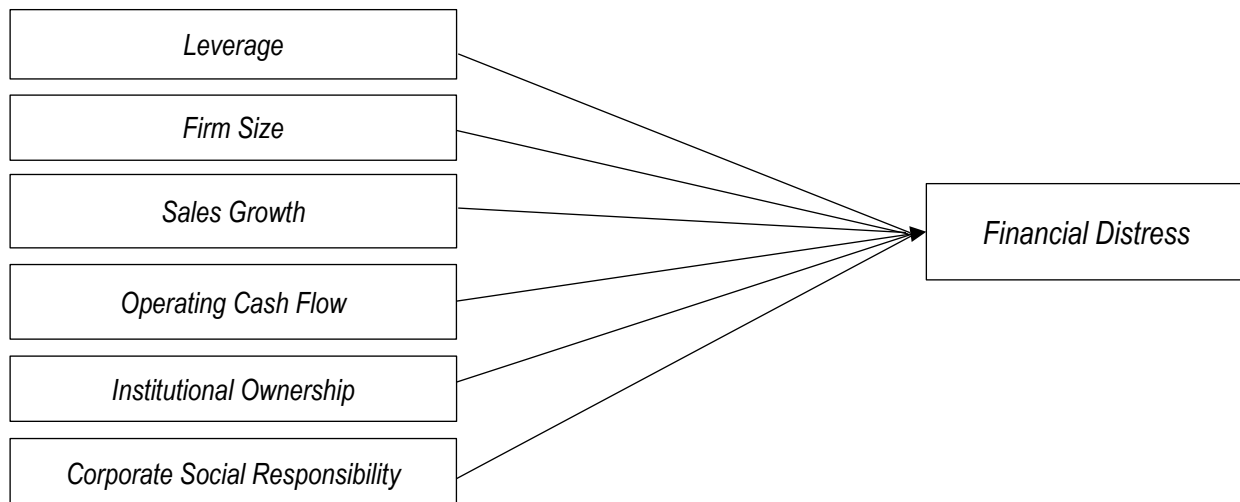
H6: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan pengembangan hipotesis tersebut, model penelitian yang digunakan digambarkan pada Gambar 1.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data keuangan pada perusahaan-perusahaan

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2023. Metode pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive non-random sampling*. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, diperoleh jumlah sampel penelitian yang disajikan pada tabel 1.



Gambar 1 Model Penelitian

Tabel 1. Prosedur Pemilihan Sampel

No	Kriteria Sampel	Total Perusahaan	Total Data
1	Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2023	165	495
2	Perusahaan sektor manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut selama periode 2021 – 2023	(5)	(15)
3	Perusahaan sektor manufaktur yang menggunakan mata uang Rupiah dalam penyusunan laporan keuangan.	(8)	(24)
4	Perusahaan sektor manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan pada tanggal 31 Desember	(27)	(81)
5	Perusahaan sektor manufaktur yang mengungkapkan jumlah saham beredar dan persentase kepemilikan institusi selama periode 2021-2023	(23)	(69)
Total		102	306

Sumber: Data Laporan Keuangan BEI

Financial Distress

Financial distress merupakan kondisi penurunan keuangan perusahaan yang dapat mengarah pada kebangkrutan ([Hanifah et al. 2013](#)). Dalam penelitian ini, *financial distress* diukur menggunakan metode Altman Z-Score, dengan kategori $Z < 1,8$ menunjukkan kondisi *distress* atau berisiko tinggi, nilai 1,81–2,99 berada pada *grey area* dengan kemungkinan gagal atau selamat bergantung pada strategi manajemen, sedangkan $Z > 2,99$ menandakan perusahaan dalam keadaan sehat dan aman ([Wirdaningtyas et al. 2021](#)).

$$Z = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 0.99X_5$$

Keterangan:

$X_1 = (\text{Current Assets} - \text{Current Debt}) / \text{Total Assets}$

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

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

$X_4 = \text{Number of shares} \times \text{Price per share} / \text{Total Liabilities}$

$X_5 = \text{Sales} / \text{Total Assets}$

Leverage

Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, yang salah satunya diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai indikator sejauh mana aset perusahaan didanai melalui utang ([Widiyasmara dan Surakarta 2023](#)) serta ([Wahyudi dan Trisnawati 2024](#)). Semakin tinggi DER menunjukkan proporsi pendanaan melalui utang semakin besar, sehingga meningkatkan risiko terjadinya *financial distress* ([Stepani dan Nugroho 2023](#)).

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Firm Size

Firm size merupakan parameter yang mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur melalui pendapatan, jumlah aset, dan ekuitas ([Stepani dan Nugroho 2023](#)). Menurut Machfoedz dalam [Chintya Wangsih et](#)

[al. \(2021\)](#), ukuran perusahaan dapat diklasifikasikan menjadi tiga kategori, yaitu perusahaan besar dengan kekayaan bersih lebih dari Rp10 miliar dan penjualan tahunan di atas Rp50 miliar, perusahaan menengah dengan kekayaan bersih Rp1–10 miliar serta penjualan Rp1–50 miliar, dan perusahaan kecil dengan kekayaan bersih maksimal Rp200 juta serta penjualan minimal Rp1 miliar per tahun.

$$\text{Firm Size} = \ln(\text{Total Assets})$$

Sales Growth

Sales growth mencerminkan persentase perubahan penjualan perusahaan dari tahun ke tahun dan menjadi indikator kemampuan perusahaan dalam mencapai tujuan pada periode tertentu. Peningkatan yang berkelanjutan pada rasio ini menunjukkan kinerja yang baik serta potensi keberlangsungan usaha di masa depan ([Amanda dan Tasman 2019](#)) serta ([Christy dan Natalylova 2023](#)).

$$SG = \frac{\text{Sales of year (t)} - \text{sales of year (t-1)}}{\text{Sales of year (t-1)}}$$

Operating Cash Flow

Operating cash flow mencerminkan kinerja perusahaan secara lebih objektif karena tidak dipengaruhi oleh asumsi subjektif dalam basis akrual ([Fahlevi dan Marlinah, 2018](#)). Menurut penelitian [Christy dan Natalylova \(2023\)](#), *operating cash flow* dapat digunakan sebagai ukuran penting dalam menilai kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas dari aktivitas operasional utama.

$$OCF = \frac{\text{Operating Cash Flow}}{\text{Total Capital}}$$

Institutional Ownership

Institutional ownership merupakan gambaran tingkat kendali yang dimiliki oleh suatu institusi, baik dari pihak swasta maupun pemerintah, terhadap suatu perusahaan yang

diukur melalui proporsi saham yang dimiliki dalam struktur kepemilikan perusahaan. Bodroastuti dalam [Putri dan Merkusiwati \(2014\)](#) menjelaskan bahwa semakin tinggi tingkat institutional ownership, maka kemungkinan perusahaan mengalami financial distress akan semakin rendah ([Christy dan Natalylova 2023](#)).

$$IO = \frac{\text{Total saham yang dimiliki institusi}}{\text{Total saham beredar}}$$

Corporate Social Responsibility

Corporate social responsibility (CSR) merupakan tanggung jawab perusahaan dalam membangun citra positif melalui keterlibatan sosial, yang berpotensi menarik konsumen dan menciptakan keunggulan kompetitif sehingga dapat meningkatkan penjualan ([Karina dan Setiadi, 2020](#)). Perhatian perusahaan terhadap lingkungan dan kesejahteraan masyarakat juga memberikan dampak positif terhadap profitabilitas serta nilai saham. Pada sektor tertentu, seperti sub-sektor bahan kimia, CSR menjadi indikator penting dalam menilai kinerja perusahaan dari sisi sosial, yang dapat diukur menggunakan pedoman *Global Reporting Initiative* (GRI) ([Astrika1 et al. 2023](#)).

$$CSR = \frac{\sum xy}{n}$$

Keterangan:

$\sum xy$ = Jumlah item yang diungkapkan
n = Jumlah seluruh item dalam indeks

Analisis Data

Persamaan regresi logistik pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\frac{FD}{1 - FD} = \beta_0 + \beta_1 LEV + \beta_2 FS + \beta_3 SG + \beta_4 OCF + \beta_5 IO + \beta_6 CSR + e$$

Keterangan:

$\frac{FD}{1 - FD}$ = Financial distress
 β_0 = Konstanta
 $\beta_1 - \beta_6$ = Koefisien Regresi Logistik
LEV = Leverage
FS = Firm size
SG = Sales growth
OCF = Operating cash flow
IO = Institutional ownership
CSR = Corporate social responsibility
e = Error

HASIL PENELITIAN

Berikut adalah output dari analisis statistik deskriptif sesuai dengan jumlah 306 sampel penelitian yang diperoleh dari data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI.

Tabel 2 Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FD	306	0,0000	1,0000	0,264706	0,4418991
LEV	306	-30,1534	17,0370	0,780732	3,1162471
FS	306	24,6550	33,7306	28,435445	1,6625568
SG	306	-0,9758	2,5957	0,108199	0,3444926
OCF	306	-2,0903	1,3883	0,086877	0,2578284
IO	306	0,0000	0,9971	0,681568	0,2065200
CSR	306	0,0256	0,9573	0,413186	0,1900072

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS

Tabel 3 Hasil Uji t

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp (B)	Kesimpulan
LEV	0,050	0,045	1,217	1	0,270	1,051	H ₁ tidak berpengaruh
FS	0,021	0,091	0,054	1	0,815	1,021	H ₂ tidak berpengaruh
SG	-0,963	0,490	3,871	1	0,049	0,382	H ₃ berpengaruh
OCF	-2,679	0,835	10,304	1	0,001	0,069	H ₄ berpengaruh
IO	0,795	0,722	1,213	1	0,271	2,214	H ₅ tidak berpengaruh
CSR	-1,717	0,763	5,069	1	0,024	0,180	H ₆ berpengaruh
Constant	-1,252	2,524	0,246	1	0,620	0,286	

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS

Hasil uji t menunjukkan variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, dengan nilai signifikansi 0,270 di atas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat penggunaan utang perusahaan tidak berpengaruh terhadap variabel *financial distress*.

Hasil uji t menunjukkan variabel *firm size* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, ditunjukkan oleh nilai signifikansi 0,815 di atas 0,05. Artinya, besar kecilnya perusahaan tidak menjadi penentu utama kondisi *financial distress*.

Hasil uji t menunjukkan variabel *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* dengan nilai signifikansi 0,049 di bawah 0,05 dan koefisien -0,963. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menjaga relevansi produk dengan kebutuhan konsumen serta memperkuat kinerja operasionalnya. Dengan meningkatnya penjualan, perusahaan memperoleh pendapatan yang cukup untuk menutup biaya operasional dan menghasilkan laba optimal, sehingga dapat mengurangi risiko kesulitan keuangan (Nasution et al. 2024) serta (Nadhifa dan Mujiyati 2024).

Hasil uji t menunjukkan variabel *operating cash flow* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* dengan nilai signifikansi 0,001 di bawah 0,05 dan koefisien -2,679. Tingginya arus kas operasi

mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan likuiditas dari kegiatan inti bisnisnya, sehingga perusahaan mampu mendanai biaya operasional serta memenuhi kewajiban jangka panjang. Hal ini membuat perusahaan lebih stabil dan menurunkan kemungkinan mengalami *financial distress*. Sebaliknya, apabila arus kas operasi terus menurun tanpa penanganan yang tepat, risiko *financial distress* akan semakin besar. Kondisi ini mendukung temuan sebelumnya bahwa *operating cash flow* merupakan indikator penting dalam menilai kesehatan finansial perusahaan (Vernando dan Henny 2023) serta (Diah dan Putri 2021).

Hasil uji t menunjukkan variabel *institutional ownership* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, dengan nilai signifikansi sebesar 0,271 di atas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa jumlah kepemilikan institusi tidak menjamin pengawasan yang optimal sehingga dapat terhindar dari *financial distress*.

Hasil uji t menunjukkan variabel *corporate social responsibility* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* dengan nilai signifikansi 0,024 di bawah 0,05 dan koefisien -1,717. Hal ini menegaskan bahwa semakin tinggi pelaksanaan CSR, semakin kecil risiko perusahaan mengalami *financial distress*. Penerapan CSR dapat meningkatkan reputasi dan citra positif perusahaan, membangun kepercayaan konsumen serta mitra bisnis, dan pada akhirnya mendukung stabilitas pendapatan. Selain itu, CSR membantu

perusahaan mengantisipasi risiko non-finansial, misalnya dengan kepatuhan terhadap regulasi lingkungan sehingga terhindar dari potensi sanksi hukum yang dapat menimbulkan beban biaya besar. Dengan demikian, CSR tidak hanya memperkuat keberlanjutan usaha tetapi juga melindungi perusahaan dari kemungkinan kesulitan keuangan ([Karina dan Setiadi 2020](#)) serta ([Astrika et al. 2023](#)).

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa *leverage*, *firm size*, dan *institutional ownership* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan *sales growth*, *operating cash flow*, dan *corporate social responsibility* terbukti berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain periode penelitian yang dilakukan pada tahun 2021–2023, di mana tahun 2021 masih dipengaruhi oleh pandemi Covid-19 sehingga hasil penelitian berpotensi berbeda apabila dilakukan pada periode normal, serta nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,144 yang menunjukkan bahwa hanya 14,4% variasi *financial distress* dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian ini. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan periode yang lebih normal agar hasilnya lebih representatif terhadap kondisi perusahaan, serta menambahkan variabel independen lain seperti *liquidity* dan *profitability* guna memberikan penjelasan yang lebih komprehensif terhadap *financial distress*.

REFERENSI

- Aini Tri Amanah, Nur et al. 2023. "The Influence of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, And Sales Growth on Financial Distress Conditions." *COUNT: Journal of Accounting*. Vol. 1. <https://fahruddin.org/index.php/count>.
- Alvernia, Calista, dan Mutiara Maimunah. 2022. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress (Perusahaan Manufaktur Food and Beverage 2018-2020)." *Prosiding National Seminar on Accounting UKMC 1* (1): 148–58.
- Arif Efendi, Fauziah et al. 2023. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress." *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis* 1 (2): 97–100. <https://jurnal.ittc.web.id/index.php/jakbs/index>.
- Astrika, Vivi et al. 2023. "Pengaruh CSR, GCG, Agresivitas Pajak Terhadap Financial Distress." *Jurnal Ilmu Sosial* 01: 50–60.
- Astrika1, Vivi et al. 2023. "Triwikrama: Jurnal Ilmu Sosial Pengaruh CSR, GCG, Agresivitas Pajak Terhadap Financial Distress" 01: 50–60.
- Bukhari, Candra, dan Rozalinda. 2022. "Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Firm Age Terhadap Financial Distress dengan Firm Size sebagai Variabel Moderasi." *Jurnal Embistek* 1 (1): 48–62.
- Carmenita, Tamara et al. 2023. "Pengaruh Net Profit Margin, Leverage dan Sales Growth Terhadap Financial Distress (Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI 2020 – 2022)." *Jurnal Revenue: Jurnal Akuntansi* 4 (1): 374–85. <https://doi.org/10.46306/rev.v4i1>.
- Chintya Wangsih, Ingkak et al. 2021. "Influence of Leverage, Firm Size, and Sales Growth on Financial Distress (Empirical Study on Retail Trade Sub-Sector Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2016-2020)." *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBA)* 5. www.ceicdata.com.
- Christy, Violita, dan Kartina Natalylova. 2023. "Pengaruh Operating Cash Flow dan Faktor Pendukung Lainnya Terhadap Financial Distress." *Jurnal TSM* 15 (1): 11–26. <http://jurnaltsm.id/index.php/MB>.
- Diah, Putu Ayu, dan Widari Putri. 2021. "The Effect of Operating Cash Flows, Sales Growth, and Operating Capacity in Predicting Financial Distress." *International Journal of Innovative Science and Research Technology*. Vol. 6. www.ijisrt.com638.

- Fitri, Zulvanya Anissa, dan Taswan. 2023. "Pengaruh Good Corporate Governance dan Enterprise Risk Management Disclosure terhadap Financial Distress." *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, Maret, 97–102. <https://doi.org/10.37034/infv5i1.194>.
- Mahiri, Eli Achmad et al. 2023. "The Effect of Company Size and Macro Economy on Financial Distress." *Journal of International Conference Proceedings* 6 (2): 180–88. <https://doi.org/10.32535/jicp.v6i2.2441>.
- Nadhifa, Roselyn Maharani, dan Mujiyati. 2024. "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Kepemilikan Institusional Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun)." *Management Studies and Entrepreneurship Journal* 5 (1): 1466–80. <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>.
- Nasution, Ulfa Oktavani et al. 2024. "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress." *Jurnal Ekonomi Manajemen Akuntansi Keuangan Bisnis Digital* 3 (1): 137–48.
- Nurfajannah, Walliya, dan Hwihanus. 2023. "Analisis Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, dan Corporate Social Responsibility Disclosure dengan Good Corporate Governance sebagai Moderating Terhadap Financial Distress Perusahaan Infrastruktur Sub Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (JEBMAK)* 2 (1): 19–40.
- Prasetya, Arifin, dan Lela Hindasah. 2024. "Pengaruh Rasio Keuangan dan Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress." *Journal of Business Economics and Agribusiness*. <https://economics.pubmedia.id/index.php/jbea>.
- Prasetya, Fernando, dan Yenni Carolina. 2023. "Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress Dimoderasi Kinerja Keuangan" 15 (1): 153–76.
- Pratiwi, Atika Dewi, dan Noer Sasongko. 2019a. "Pengaruh Likuiditas, Operating Capacity, Sales Growth, Operating Cash Flow dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress." *Management Studies and Entrepreneurship Journal* 4 (6): 8878–90. <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>.
- Pusvikasari, Nila, dan Afia Sunarni. 2022. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress pada Sektor Agriculture di BEI" 2 (1): 1–14. <http://jurnaltsm.id/index.php/EJMTSM>.
- Sari, Kemala Indah, dan Putri Dwi Wahyuni. 2023. "Pengaruh Leverage, Likuiditas, dan Firm Size Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress." *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 2 (4): 46–51. <http://jurnal.jomparnd.com/index.php/jk>.
- Septiana, Gina, dan Pipi Agus Puspa Sari. 2021. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan Danleverage Terhadap Financial Distress (Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2019)." *Jurnal Ilmiah Pendidikan Scholastic* 5 (1): 71–84.
- Stepani, Putri Nadia, dan Lucky Nugroho. 2023. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021." *Journal of Trends Economics and Accounting Research* 3 (3): 194–205. <https://doi.org/10.47065/jtear.v3i3.551>.
- Stephanie et al. 2020. "The Effect Of Liquidity, Leverage and Size of The Company Against The Financial Distress of Property and Real Estate Companies." *Journal of Economic, Business and Accounting* 3 (2): 300–310.
- Suwarno, Johanna Prity, dan Weny Putri. 2022. "Pengaruh Sales Growth Dan Free Cash Flow Terhadap Financial Distress." *Jurnal Informasi Akuntansi*. Vol. 1.
- Vernando, Visky, dan Deliza Henny. 2023. "The Influence of Operating Cash Flow, Sales Growth, Institutional Ownership and Leverage on Financial Distress With Profitability as a Moderation Variable dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi." *Journal of Social and Economics Research* 5 (2). <https://idm.or.id/JSER/index>.
- Wahyudi, Belva Monica, dan Ita Trisnawati. 2024. "Pengaruh Rasio Keuangan, Firm Size, dan Cash Flow Terhadap Financial Distress." Vol. 16. <http://jurnaltsm.id/index.php/mb>.
- Widiyasmara, Isma, dan Universitas Muhammadiyah Surakarta. 2023. "Determinants of Financial Distress: Cases from Chemical and Basic Industry Companies in Indonesia Faktor-Faktor Penentu Financial Distress: Kasus Dari Perusahaan Industri Dasar Dan Kimia Di Indonesia" 2 *Corresponding Author." *Management Studies and Entrepreneurship Journal*. Vol. 4. <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>.
- Wijaya, Jennifen, dan Rousilita Suhendah. 2023. "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Arus Kas Terhadap

- Financial Distress.” *Jurnal Ekonomi* 28 (2): 177–96. <https://doi.org/10.24912/je.v28i2.1468>.
- Wirdaningtyas et al. 2021. “Pengaruh Debt to Asset Ratio, Total Asset Turnover dan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.” *Seminar Nasional Sains dan Teknologi Informasi (SENSASI)*, 210–15. <http://prosiding.seminar-id.com/index.php/sensasi/issue/archive>.

halaman ini sengaja dikosongkan