

Analisis Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, Dan Corporate Social Responsibility Disclosure Dengan Good Corporate Governance Sebagai Moderating Terhadap Financial Distress Perusahaan Insfrastruktur Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Walliya Nurfifajannah¹⁾, Hwihanus²⁾

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

Email: walya0510@gmail.com¹, hwihanus@untag-sby.ac.id²

Abstrak

This study aims to determine the effect of Ownership Structure, Financial Performance, Corporate Social Responsibility Disclosure on Financial Distress with Good Corporate Governance as a Moderating variable. The population in this study are all telecommunications sub-sector infrastructure companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2017-2021. Data analysis techniques and hypothesis testing using Partial Least Square with outer model and inner model tests. The results of this study prove that Ownership Structure has no significant effect on Financial Distress, Financial Performance has no significant effect on Financial Distress, Corporate Social Responsibility Disclosure has no significant effect on Financial Distress, Ownership Structure has a significant effect on Financial Performance, Corporate Social Responsibility Disclosure has a significant effect on Performance Finance, Ownership Structure with GCG as a moderating variable has no significant effect on Financial Distress, Financial Performance with GCG as a moderating variable has no significant effect on Financial Distress, Corporate Social Responsibility Disclosure with GCG as a moderating variable has no significant effect on Financial Distress, that GCG as a variable moderating has no significant effect on Financial Distress.

Keywords: *Ownership Structure, Financial Performance, Corporate Social Responsibility Disclosure, Good Corporate Governance, and Financial Distress.*

Abstract

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, Corporate Social Responsibility Disclosure terhadap Financial Distress dengan Good Corporate Governance sebagai variabel Moderating. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan insfrastruktur sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2021. Teknik analisis data dan pengujian hipotesis menggunakan Partial Least Square dengan uji outer model dan inner model. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa Struktur Kepemilikan berpengaruh tidak signifikan terhadap Financial Distress, Kinerja Keuangan berpengaruh tidak signifikan terhadap Financial Distress, Corporate Social Responsibility Disclosure berpengaruh tidak signifikan terhadap Financial Distress, Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan,

Walliya Nurfifajannah, Hwihanus

Analisis Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, Dan Corporate Social Responsibility Disclosure Dengan Good Corporate Governance Sebagai Moderating Terhadap Financial Distress Perusahaan Insfrastruktur Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Corporate Social Responsibility Disclosure berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan, Struktur Kepemilikan dengan GCG sebagai variabel moderating berpengaruh tidak signifikan terhadap Financial Distress, Kinerja Keuangan dengan GCG sebagai variabel moderating berpengaruh tidak signifikan terhadap Financial Distress, Corporate Social Responsibility Disclosure dengan GCG sebagai variabel moderating berpengaruh tidak signifikan terhadap Financial Distress, bahwa GCG sebagai variabel moderating berpengaruh tidak signifikan terhadap Financial Distress.

Kata Kunci: *Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, Corporate Social Responsibility Disclosure, Good Corporate Governance, dan Financial Distress.*

Pendahuluan

Financial distress adalah situasi yang terjadi dimana perusahaan mengalami penurunan ekonomi yang mengakibatkan perusahaan mengalami kebangkrutan atau krisis keuangan (Jannah et al.,2021). Penelitian terhadap *financial distress* sangat penting dilakukan agar perusahaan dapat meminimalisir permasalahan keuangan. *Financial distress* yang terdeteksi pada perusahaan akan membantu manajemen perusahaan untuk menerapkan kebijakan yang tepat dan rencana berwawasan kedepan sehingga kejadian buruk tidak mempengaruhi perusahaan. *Financial distress* dilakukan untuk mengetahui kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan pada organisasi sehingga dapat menerapkan prosedur manajemen untuk mencegah terjadinya kebangkrutan di kemudian hari.

Financial distress dapat disebabkan oleh beberapa hal, antara lain kesulitan memperoleh pembiayaan, lambatnya proses pengelolaan keuangan, ketidaktahuan pihak manajemen tentang keadaan keuangannya dan pengambilan keputusan yang tidak tepat. Ada tiga kondisi yang dapat menyebabkan *financial distress*, antara lain terlalu banyak atau terlalu sedikit transaksi, terlalu banyak modal transportasi, dan kehilangan uang atau mengalami kerugian.

Perusahaan insfrastruktur adalah sektor terpenting dalam pembangunan ekonomi negara tetapi dapat memungkinkan perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan dalam permasalahan tertentu. Salah satunya sektor industri dengan arah dan pertumbuhan yang kuat adalah produksi teknologi. Nilai positif pada investor terhadap teknologi menyebabkan kenaikan harga saham. Operator besar yang terdaftar (tercatat di Bursa Efek Indonesia) hampir memonopoli industri telepon seluler, seperti PT Bakrie Telecom Tbk, PT Indosat Tbk, PT Smartfren

Telecom Tbk, PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk dan PT XL Axiata Tbk, karena jumlah perusahaan terus bertambah. Tidak semua perusahaan telekomunikasi mampu menumbuhkan keuntungan bisnis dalam perkembangannya, namun beberapa perusahaan justru mengalami penurunan keuntungan bahkan kerugian (m.cnnindonesia.com).

Tujuan utama dari setiap perusahaan yang menjalankan bisnis adalah untuk mendapatkan keuntungan agar tetap stabil dan tumbuh dalam jangka panjang. Perusahaan dapat mengalami kesulitan keuangan yang pada akhirnya akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan berujung kebangkrutan. Sistem manajemen perusahaan terkadang mengalami penurunan atau berjalan secara tidak efektif. Pengelolaan usaha harus memperhatikan adanya kendala penurunan ekonomi dalam bisnis ini karena dapat mempengaruhi masa depan bisnis. Keadaan ini dapat dikatakan bahwa bagi perusahaan besar pun tidak ada jaminan bagi mereka tidak mengalami permasalahan keuangan dimana perusahaan yang akan bertanggung jawab untuk pembiayaan karena situasi keuangan mungkin mempengaruhi posisi masa depan perusahaan. Perusahaan dapat mengalami kebangkrutan secara langsung jika mengalami kerugian yang sistematis.

Struktur kepemilikan adalah kepemilikan saham yang dibagi antara pemilik bisnis dan manajemen perusahaan. Struktur kepemilikan ini, terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan publik, kepemilikan asing, kepemilikan publik, dan kepemilikan pemerintah. Struktur perusahaan dapat menyelaraskan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham sehingga dapat mengurangi permasalahan keuangan dalam perusahaan karena tingkat kewajaran laporan keuangan dan kinerja operasional dapat meningkat.

Permasalahan di dalam keuangan perusahaan, dapat diidentifikasi dengan melihat hasil laporan keuangan perusahaan. Untuk menilai perusahaan secara wajar dapat dilihat pada laporan pendapatan dengan menganalisis laporan keuangan secara menyeluruh untuk terlihat hasilnya. Menganalisis *financial distress* dalam perusahaan dapat diprediksi dengan melihat kinerja keuangan perusahaan melalui laporan keuangan perusahaan. Kinerja keuangan yang dapat dianalisis yaitu meliputi: profitabilitas, dan leverage.

Walliya Nurfifajannah, Hwihanus

Analisis Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, Dan Corporate Social Responsibility Disclosure Dengan Good Corporate Governance Sebagai Moderating Terhadap Financial Distress Perusahaan Insfrastruktur Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Salah satu faktor non keuangan yang dapat mempengaruhi kesulitan keuangan atau *Financial Distress* adalah pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan yang disebut sebagai *Corporate Social Responsibility Disclosure* (Al Hadi et al., 2017). CSR adalah perhatian perusahaan dampak sosial dan lingkungan yang ditimbulkan oleh kegiatan usahanya (Deegan, 2002).

Salah satu penyebab terjadinya *financial distress* adalah tata kelola perusahaan yang lemah dan etika bisnis yang mendasarinya (Helena dan Saifi 2018). Perusahaan di Indonesia tidak mengikuti prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik sehingga masih banyak perusahaan yang mengalami masalah keuangan. Tata kelola perusahaan yang baik atau bisa disebut *Good Corporate Governance* adalah salah satu elemen kunci dari perusahaan yang baik. Alasan sebuah bisnis berhasil atau gagal karena strategi yang digunakan dari perusahaan.

Hubungan Struktur Kepemilikan dengan *financial distress* telah diteliti Ibrahim (2018), dan Maryam dan Yuyetta (2019) mempunyai hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*. Hubungan Kinerja Keuangan dengan *financial distress* telah diteliti Nurhidayah & Rizqiyah, (2018) bahwa Likuiditas dan profabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hubungan *Corporate Social Responsibility Disclosure* dengan *financial distress* telah diteliti Yeterina (2021) bahwa pengungkapan ekonomi dan sosial telah terbukti mengurangi *financial distress*, sedangkan pengungkapan lingkungan tidak berpengaruh pada *financial distress*. Hubungan *Good Corporate Governance* dengan *financial distress* telah diteliti Puji Nurhayati (2021) bahwa jumlah anggota komite audit berpengaruh terhadap *financial distress*. Terpacu dalam permasalahan ini maka peneliti akan melakukan penelitian dengan judul : "Analisis Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, Dan *Corporate Social Responsibility Disclosure* Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Moderating Terhadap *Financial Distress* Perusahaan Insfrastruktur Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia".

Tinjauan Pustaka

Teori Agensi

Hubungan antara teori agensi dengan struktur kepemilikan yaitu menegaskan kepemilikan dalam suatu organisasi membantu pengambil keputusan menentukan penggunaan sumber daya dengan mempertimbangkan kumpulan sumber daya yang dapat digunakan. Teori keagenan digunakan sebagai dasar untuk memahami tata kelola perusahaan atau GCG. Penerapan manajemen bisnis didasarkan pada teori keagenan. Teori keagenan berhubungan dengan kinerja keuangan mengenai perusahaan dengan riwayat keuangan yang baik pasti akan meningkatkan keuntungan perusahaan dengan mempengaruhi skalanya.

Teori Signal

Hubungan antara teori sinyal dan kinerja keuangan adalah bahwa perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan tidak dapat mempertahankan atau meningkatkan kinerjanya. Pengungkapan CSR perusahaan juga sesuai dengan teori sinyal dan memiliki keunggulan yaitu dengan mempraktikkan tanggung jawab perusahaan, perusahaan dapat mengirimkan sinyal positif berupa berita baik kepada para *stakeholder*.

Teori Stakeholder

Salah satu teori yang mendukung implementasi CSR adalah teori stakeholder. Yang dkk. (2019), CSR adalah tentang bagaimana perusahaan melibatkan *stakeholder* dalam masalah yang diperlukan secara moral. Teori stakeholder juga mendukung adanya GCG. GCG adalah suatu sistem yang ada dalam suatu organisasi atau perusahaan yang bertujuan untuk mencapai kinerja yang maksimal dengan cara yang tidak merugikan stakeholder organisasi atau perusahaan tersebut.

Financial Distress

Menurut Sudaryanti dan Dinar (2019) *Financial Distress* yaitu kondisi suatu perusahaan yang tidak dapat memenuhi kewajiban financial perusahaannya sesuai yang ditetapkan sebelumnya.

Walliya Nurfifajannah, Hwihanus

Analisis Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, Dan Corporate Social Responsibility Disclosure Dengan Good Corporate Governance Sebagai Moderating Terhadap Financial Distress Perusahaan Insfrastruktur Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Struktur Kepemilikan

Menurut Hwihanus et. al (2019), struktur kepemilikan adalah persentase kepemilikan dalam suatu perusahaan, yang dapat mencerminkan distribusi kekuasaan dan pengaruh dalam bisnis inti perusahaan. struktur kepemilikan adalah komposisi pemegang saham dalam suatu perusahaan yang dihitung berdasarkan jumlah saham yang dimiliki dibagi dengan seluruh saham yang ada. Perbandingan antara surat berharga yang dimiliki investor dengan orang dalam (manajem) dibuat dengan konsep struktur kepemilikan.

Kinerja Keuangan

Menurut Jumingan (2006), Kinerja keuangan merupakan indikator apakah suatu perusahaan berkinerja baik berdasarkan analisis dan rasio aktivitas keuangan. Kinerja keuangan mengacu pada struktur keuangan perusahaan, yang dianalisis untuk menentukan apakah kondisi keuangan perusahaan menguntungkan atau tidak menguntungkan pada periode waktu tertentu.

Corporate Social Responsibility Disclosure

Menurut WBCSD (World Business Council on Sustainable Development), *corporate social responsibility* berarti bahwa perusahaan berkontribusi pada pembangunan ekonomi yang berkelanjutan dan mengikuti perilaku etis. *Corporate Social Responsibility* berasal dari konsep triple bottom line oleh Elkington yang berarti bahwa agar suatu perusahaan dapat tumbuh secara berkelanjutan, perlu memperhatikan tidak hanya aspek untung-rugi, tetapi juga aspek lain seperti manusia, yang berarti tanggung jawab sosial, dan planet berarti tanggung jawab lingkungan (Noviana, 2010). Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (CSR) adalah informasi yang diungkapkan manajemen sebagai sinyal kepada pemangku kepentingan tentang kegiatan tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan.

Good Corporate Governance

Menurut Lukviarman (2016: 20), keberadaan corporate governance adalah sebagai kekuatan penyeimbang antar pihak pemangku kepentingan terhadap korporasi, sehingga pihak yang berkuasa tidak menggunakan kekuasaan mereka secara berlebihan, dan merugikan kepentingan pihak lain yang berada pada posisi relatif lemah. Tata kelola perusahaan yang kuat akan menjaga kepercayaan investor, yang dapat memungkinkan perolehan modal yang efektif dan efisien, selain persaingan agen, pemisahan kepemilikan dan kontrol serta asimetri informasi menyebabkan masalah.

Hipotesis

- H₁: Struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
- H₂: Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
- H₃: *Corporate social responsibility disclosure* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
- H₄: Struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.
- H₅: *Corporate social responsibility disclosure* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.
- H₆: Struktur kepemilikan dengan GCG sebagai variabel moderating berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
- H₇: Kinerja keuangan dengan GCG sebagai variabel moderating berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
- H₈: *Corporate social responsibility disclosure* dengan GCG sebagai variabel moderating berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
- H₉: GCG sebagai variabel moderating berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Metode Penelitian

Jenis Penelitian

Jenis data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif.

Populasi dan Sampel

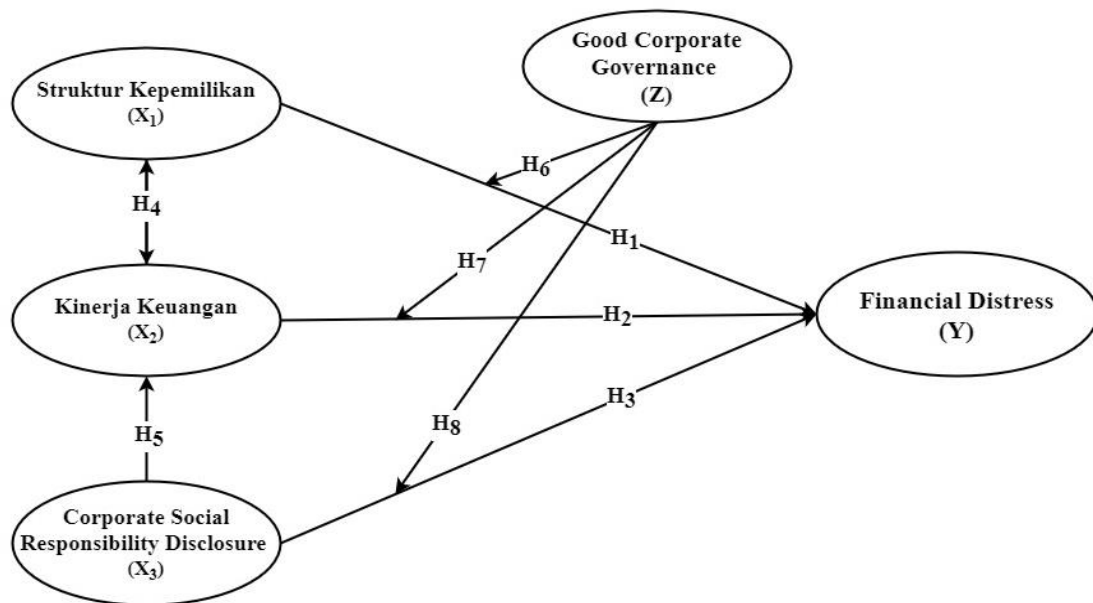
Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan infrastruktur sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun

Walliya Nurfifajannah, Hwihanus

Analisis Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, Dan Corporate Social Responsibility Disclosure Dengan Good Corporate Governance Sebagai Moderating Terhadap Financial Distress Perusahaan Insfrastruktur Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

2017-2021. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik purposive sampling yang memberikan indikator tertentu pada informasi yang dibutuhkan dalam populasi yang telah dipilih sebelumnya. Sampel yang digunakan yaitu sebanyak 11 perusahaan dari 22 perusahaan yang terdaftar di BEI.

Kerangka Konseptual



Gambar Kerangka Konseptual

Variabel dan Indikator

	Variabel	Notasi	Indikator
Variabel Independen	Struktur Kepemilikan	X _{1.1}	Kepemilikan Institusional
		X _{1.2}	Kepemilikan Manajerial
		X _{1.3}	Kepemilikan Pemerintah
		X _{1.4}	Kepemilikan Asing
		X _{1.5}	Kepemilika Publik
	Kinerja Keuangan	X _{2.1}	Return of Assets (ROA)
X _{2.2}		Current Ratio	
X _{2.3}		Debt To Assets Ratio (DER)	
Corporate Social Responsibility Disclosure	X _{3.1}	CSRI	
Variabel Moderating	Good Corporate Governance	Z ₁	Transparansi
		Z ₂	Akuntabilitas
		Z ₃	Responsibilitas

		Z ₄	Kemandirian
		Z ₅	Kewajaran
Variabel Dependen	<i>Financial Distress</i>	Y	Altman Z-Score

Metode Analisis Data

Metode analisis data ini dilakukan dengan cara uji hipotesis penelitian menggunakan Structural Equation Modelling (SEM) software Partial Least Squares (PLS).

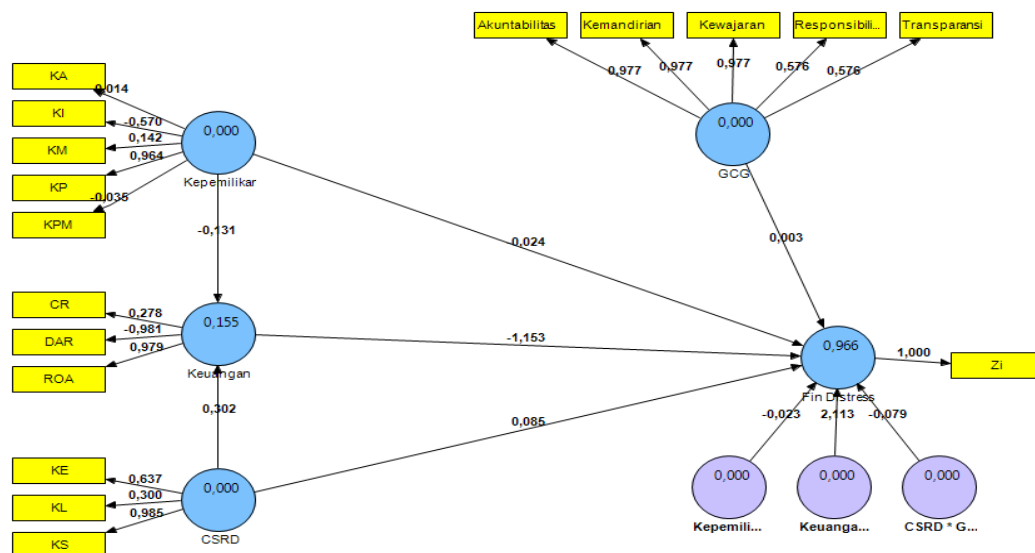
Model analisis jalur untuk semua variabel laten dalam PLS (Partial Least Square) terdiri dari:

- Inner Model* yang mendefinisikan hubungan antara variabel laten (model struktural) dalam analisa PLS (Partial Least Square).
- Outer Model* mendefinisikan hubungan antara variabel laten dengan indikator atau variabel manifest (model pengukuran).

Hasil Penelitian dan Pembahasan

1. Model Pengukuran (Outer Model)

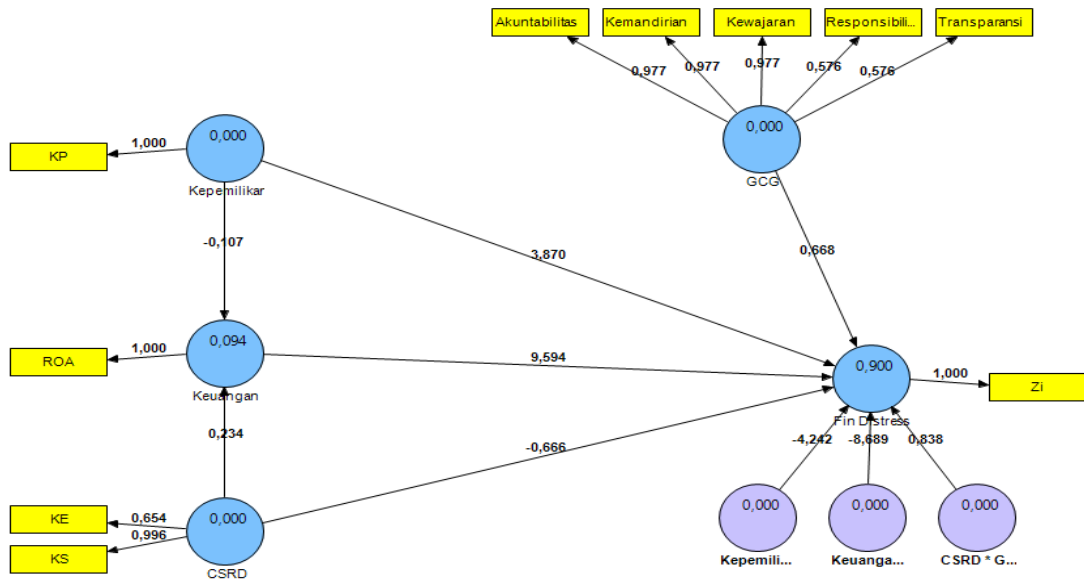
a. Convergent Validity



Gambar *Outer Model* sebelum perubahan

Walliya Nurfifajannah, Hwihanus

Analisis Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, Dan Corporate Social Responsibility Disclosure Dengan Good Corporate Governance Sebagai Moderating Terhadap Financial Distress Perusahaan Insfrastruktur Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia



Gambar Hasil Outer Model

Tabel Hasil Outer Model

	CSRD	CSRD * GCG	Fin Distress	GCG	Kepemilikan	Kepemilikan * GCG	Keuangan	Keuangan * GCG
Akuntabilitas				0,977036				
KE	0,654063							
KE*Akuntabilitas		0,666367						
KE*Kemandirian		0,666367						
KE*Kewajaran		0,666367						
KE*Responsibilitas		0,638055						
KE*Transparansi		0,638055						
KP					1,000000			
KP*Akuntabilitas						0,990353		
KP*Kemandirian						0,990353		
KP*Kewajaran						0,990353		
KP*Responsibilitas						0,979763		
KP*Transparansi						0,979763		
KS	0,996094							
KS*Akuntabilitas		0,847966						
KS*Kemandirian		0,847966						
KS*Kewajaran		0,847966						
KS*Responsibilitas		0,919170						
KS*Transparansi		0,919170						
Kemandirian				0,977036				
Kewajaran				0,977036				
ROA							1,000000	
ROA*Akuntabilitas								0,999999
ROA*Kemandirian								0,999999
ROA*Kewajaran								0,999999
ROA*Responsibilitas								0,999998
ROA*Transparansi								0,999998
Responsibilitas				0,576259				
Transparansi				0,576259				
Zi			1,000000					

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa setelah dilakukan perubahan model diketahui bahwa seluruh indikator semua variabel memiliki nilai loading faktor diatas 0,5. Menurut Hair et.al (1998) menyatakan bahwa validitas konvergen dapat diterima juga dengan nilai loading factor 0,5. Hal ini berarti bahwa seluruh indikator memiliki validitas yang tinggi sehingga memenuhi syarat convergent validity.

b. Descriminant Validity

	Kepemilikan	Kepemilikan * GCG	Keuangan	Keuangan * GCG
Akuntabilitas	0,138232	0,403078	-0,057717	-0,056870
KE	-0,182966	-0,223393	0,036089	0,035921
KE*Akuntabilitas	-0,079287	0,100375	-0,008581	-0,008046
KE*Kemandirian	-0,079287	0,100375	-0,008581	-0,008046
KE*Kewajaran	-0,079287	0,100375	-0,008581	-0,008046
KE*Responsibilitas	-0,189751	-0,086295	0,022192	0,022125
KE*Transparansi	-0,189751	-0,086295	0,022192	0,022125
KP	1,000000	0,952530	-0,236557	-0,236439
KP*Akuntabilitas	0,919195	0,990353	-0,228274	-0,227851
KP*Kemandirian	0,919195	0,990353	-0,228274	-0,227851
KP*Kewajaran	0,919195	0,990353	-0,228274	-0,227851
KP*Responsibilitas	0,968133	0,979763	-0,235258	-0,235103
KP*Transparansi	0,968133	0,979763	-0,235258	-0,235103
KS	-0,569301	-0,609793	0,310586	0,310233
KS*Akuntabilitas	-0,228541	0,012386	0,136664	0,137361
KS*Kemandirian	-0,228541	0,012386	0,136664	0,137361
KS*Kewajaran	-0,228541	0,012386	0,136664	0,137361
KS*Responsibilitas	-0,516217	-0,382442	0,260517	0,260320
KS*Transparansi	-0,516217	-0,382442	0,260517	0,260320
Kemandirian	0,138232	0,403078	-0,057717	-0,056870
Kewajaran	0,138232	0,403078	-0,057717	-0,056870
ROA	-0,236557	-0,234408	1,000000	0,999998
ROA*Akuntabilitas	-0,236358	-0,233906	0,999993	0,999999
ROA*Kemandirian	-0,236358	-0,233906	0,999993	0,999999
ROA*Kewajaran	-0,236358	-0,233906	0,999993	0,999999
ROA*Responsibilitas	-0,236561	-0,234365	1,000000	0,999998
ROA*Transparansi	-0,236561	-0,234365	1,000000	0,999998
Responsibilitas	-0,012088	0,218418	-0,022051	-0,021891
Transparansi	-0,012088	0,218418	-0,022051	-0,021891
Zi	-0,306763	-0,302112	0,942938	0,942931

Walliya Nurfifajannah, Hwihanus

Analisis Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, Dan Corporate Social Responsibility Disclosure Dengan Good Corporate Governance Sebagai Moderating Terhadap Financial Distress Perusahaan Insfrastruktur Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan tabel tersebut dapat diketahui bahwa masing-masing indikator memiliki nilai cross loading terbesar pada variabel yang dibentuknya dibandingkan dengan nilai cross loading pada variabel lainnya. Dari hasil tersebut dapat dikatakan bahwa indikator-indikator yang digunakan penelitian ini memiliki discriminant validity yang baik dalam menyusun variabelnya.

c. Average Variance Extracted (AVE)

Tabel Average Variance Extracted

	AVE
CSRD	0,710001
CSRD * GCG	0,599325
Fin Distress	1,000000
GCG	0,705590
Kepemilikan	1,000000
Kepemilikan * GCG	0,972454
Keuangan	1,000000
Keuangan * GCG	0,999997

Berdasarkan tabel pada penelitian ini nilai AVE berada diatas $>0,5$, sehingga data diatas dapat memenuhi syarat validitas. Oleh karena itu, model yang diuji tidak memiliki masalah validitas konvergen, sehingga dapat dikatakan bahwa konstruk model penelitian ini memiliki validitas diskriminan yang baik.

d. **Composite Reliability**

Tabel Composite Reliability

	Composite Reliability
CSRD	0,824403
CSRD * GCG	0,936039
Fin Distress	1,000000
GCG	0,918887
Kepemilikan	1,000000
Kepemilikan * GCG	0,994366
Keuangan	1,000000
Keuangan * GCG	0,999999

Berdasarkan tabel nilai Composite Reliability menunjukkan berada diatas angka 0,7. Jadi dapat disimpulkan bahwa semua konstruk memiliki ralibilitas yang baik dan melalui pengukuran yang valid.

e. **Cronbachs Alpha**

Tabel Cronbachs Alpha

	Cronbachs Alpha
CSRD	0,737943
CSRD * GCG	0,958067
Fin Distress	1,000000
GCG	0,896226
Kepemilikan	1,000000
Kepemilikan * GCG	0,992914
Keuangan	1,000000
Keuangan * GCG	0,999999

Berdasarkan tabel menunjukkan nilai cronbachs alpha untuk semua konstruk berada diatas nilai 0,7. Dapat diketahui bahwa semua konstruk memiliki reliabilitas yang baik sesuai dengan batas nilai minimum yang disyaratkan.

Walliya Nurfifajannah, Hwihanus

Analisis Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, Dan Corporate Social Responsibility Disclosure Dengan Good Corporate Governance Sebagai Moderating Terhadap Financial Distress Perusahaan Insfrastruktur Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

2. Uji Struktural (Inner Model)

Inner model dapat dievaluasi dengan melihat nilai R-Square untuk konstruk depenen. Semakin tinggi nilai R-Square berarti semakin baik model prediksi dimodel penelitian yang diajukan.

Tabel R Square

	R Square
CSRD	
CSRD * GCG	
Fin Distress	0,900043
GCG	
Kepemilikan	
Kepemilikan * GCG	
Keuangan	0,094213
Keuangan * GCG	

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai R-Square pada variabel Financial Distress sebesar 0,900043 yang berarti bahwa besarnya pengaruh Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, Corporate Social Responsibility Disclosure, dan Good Corporate Governance terhadap Financial Distress adalah sebesar 90% dan sisanya 10% diterangkan oleh konstrak lainnya diluar penelitian ini. Nilai R-Square pada variabel Kinerja Keuangan sebesar 0,094213 yang berarti bahwa besarnya pengaruh Struktur Kepemilika, Corporate Social Responsibility Disclosure, dan Good Corporate Governance, Financial Distress adalah sebesar 9,4% dan sisanya 90,6% diterangkan oleh konstrak lainnya diluar penelitian ini.

Pengujian Hipotesis

Dalam menentukan suatu variabel diperlukan pengujian secara mendalam dengan melihat nilai signifikasi dari T-Statistics pada tabel berikut:

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics ((O/STERR))	
CSRD -> Fin Distress	- 0,666045	2118200,796374	64735231,903627	64735231,903627	0,000000	Tidak Signifikan

CSRD -> Keuangan	0,234328	0,243825	0,056174	0,056174	4,171495	Positif Signifikan
CSRD * GCG -> Fin Distress	0,837727	-1877677,721380	57384512,150645	57384512,150645	0,000000	Tidak Signifikan
GCG -> Fin Distress	0,668340	-3505246388,475388	107125285212,116530	107125285212,116530	0,000000	Tidak Signifikan
Kepemilikan -> Fin Distress	3,870242	-20452878551,542440	625068883342,017300	625068883342,017300	0,000000	Tidak Signifikan
Kepemilikan -> Keuangan	-0,107499	-0,100338	0,038126	0,038126	2,819566	Negatif Signifikan
Kepemilikan * GCG -> Fin Distress	-4,242369	21127277191,202713	645679459243,765500	645679459243,765500	0,000000	Tidak Signifikan
Keuangan -> Fin Distress	9,594157	8,873989	15,334016	15,334016	0,625678	Tidak Signifikan
Keuangan * GCG -> Fin Distress	-8,689238	-8,016207	15,326692	15,326692	0,566935	Tidak Signifikan

Pada tabel diatas menunjukkan hasil perhitungan PLS yang menyatakan pengaruh antar langsung variabel. Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa dari 9 hipotesis yang diolah dalam penelitian ini dapat dinyatakan diterima atau signifikan jika T-Statistics >1,96. Terdapat 2 hipotesis yang menyatakan positif signifikan dan 7 hipotesis yang menyatakan tidak signifikan.

H₁ : Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress

Hubungan struktur kepemilikan terhadap *financial distress* menunjukkan bahwa hasil Original Sample (O) adalah 3,870242 yang menyatakan bahwa kedua variabel memiliki hubungan yang positif dan t-statistik sebesar 0,000000, tidak memenuhi standar t-statistik >1,96, maka hipotesis pertama penelitian ini ditolak dan tidak signifikan. Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis ini **Ditolak dan Tidak Signifikan** karena keberadaan kepemilikan saham tidak ada keterkaitan dengan saat terjadinya *financial distress*. Hal ini dapat diketahui bahwa adanya kepemilikan saham tidak menjamin berkurangnya kemungkinan terjadinya kebangkrutan sebuah perusahaan. Proporsi saham yang dimiliki suatu perusahaan tidak akan dapat mencegah terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Paramastri, 2017) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Pemerintah tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Walliya Nurfifajannah, Hwihanus

Analisis Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, Dan Corporate Social Responsibility Disclosure Dengan Good Corporate Governance Sebagai Moderating Terhadap Financial Distress Perusahaan Insfrastruktur Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Hasil Penelitian ini juga sejalan dengan (Almarita, 2020) yang memiliki hasil penelitian bahwa Kepemilikan Asing tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

H₂ : Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress

Hubungan antara kinerja keuangan terhadap *financial distress* menunjukkan bahwa hasil Original Sample (O) adalah 9,594157 yang menyatakan bahwa kedua variabel memiliki hubungan yang positif dan t-statistik sebesar 0,625678, tidak memenuhi standar t-statistik >1,96, maka hipotesis kedua penelitian ini ditolak dan tidak signifikan. Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis ini **Ditolak dan Tidak Signifikan** karena keberadaan kinerja keuangan tidak ada keterkaitan dengan terjadinya *financial disstress*. Adanya laporan keuangan dan posisi keuangan dalam perusahaan tidak dapat mencegah terjadinya kebangkrutan sebuah perusahaan. Dalam memprediksi kesulitan keuangan dalam perusahaan tidak menentukan dengan adanya rasio profitabilitas yang tinggi, keberadaan kinerja keuangan tidak dapat mencegah perusahaan yang akan mengalami kesulitan keuangan. Hasil penelitiannya ini sejalan dengan (Maulida et al., 2018) dan (Andre & Taqwa, 2014) yang menyatakan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

H₃ : Corporate Social Responsibility Disclosure berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress

Hubungan *corporate social responsibility disclosure* terhadap *financial distress* menunjukkan bahwa hasil Original Sample (O) adalah -0,666045 yang menyatakan bahwa kedua variabel memiliki hubungan yang negatif dan t-statistik sebesar 0,000000, tidak memenuhi standar t-statistik >1,96, maka hipotesis ketiga penelitian ini ditolak dan tidak signifikan. Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis ini **Ditolak dan Tidak Signifikan** karena keberadaan pengungkapan CSR tidak dapat mencegah terjadinya *financial distress*. Terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan tidak ada keterkaitan pada adanya partisipasi suatu perusahaan dalam pembangunan ekonomi, lingkungan, dan

sosialnya. Keuntungan yang didapat perusahaan dalam penerapan pengungkapan CSR tidak mencegah perusahaan tersebut dapat mengalami kesulitan keuangan. Perusahaan yang bertanggung jawab dan mengungkapkan kegiatan-kegiatan CSR tidak menentukan perusahaan tersebut tidak akan mengalami *financial distress*. Pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap prediksi kesulitan keuangan karena perusahaan akan mengontrol penggunaan dana untuk kegiatan keterlibatan sosial jika situasi keuangan mereka memburuk. Hasil Penelitian ini juga sejalan dengan (Cooper dan Uzun 2019), yang menyatakan bahwa interaksi antara ukuran organisasi dan skor CSR-nya tidak berhubungan signifikan dengan kesulitan keuangan secara keseluruhan.

H₄ : Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Hubungan struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan menunjukkan bahwa hasil Original Sample (O) adalah -0,107499 yang menyatakan bahwa kedua variabel memiliki hubungan yang negatif dan t-statistik sebesar 2,819566, memenuhi standar t-statistik >1,96, maka hipotesis keempat penelitian ini diterima dan signifikan. Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis ini **Diterima dan Signifikan** karena keberadaan kepemilikan saham dengan adanya kinerja keuangan saling hubungan satu sama lain yang merupakan salah satu ukuran keberhasilan perusahaan dalam menunjukkan kemampuannya dalam mencapai tujuan dan sasarannya. Kinerja keuangan suatu perusahaan merupakan indikator adanya jumlah uang yang diperoleh dari para investor dan kinerja keuangan yang baik dalam suatu perusahaan dapat mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Faisal 2005) yang menyatakan bahwa mekanisme yang dapat membantu mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham merupakan struktur yang melekat pada struktur kepemilikan. Penelitian studi empiris oleh Xu dan Wang (1999) menunjukkan bahwa struktur kepemilikan (campuran dan konsentrasi) berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Walliya Nurfifajannah, Hwihanus

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

H₅ : Corporate Social Responsibility Disclosure berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan

Hubungan *corporate social responsibility disclosure* terhadap kinerja keuangan menunjukkan bahwa hasil Original Sample (O) adalah 0,234328 yang menyatakan bahwa kedua variabel memiliki hubungan yang positif dan t-statistik sebesar 4,171495, memenuhi standar t-statistik >1,96, maka hipotesis kelima penelitian ini diterima dan signifikan. Dari data sampel tersebut dapat diartikan bahwa data untuk variabel independen (*corporate social responsibility disclosure*) dapat menunjukkan hubungan dengan variabel dependen (kinerja keuangan), maka dapat dikatakan bahwa *Corporate Social Responsibility Disclosure* berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis ini **Diterima dan Signifikan** karena keberadaan CSR memiliki keterkaitan dengan kinerja keuangan. Semua perusahaan wajib melaporkan pemenuhan kewajiban sosial, ekonomi, dan lingkungannya setiap tahunnya pada laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan yang merupakan bagian dari kinerja keuangan berperan penting dalam pelaporan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Sial et al., 2018), (Nyeadi et al., 2018), dan (Khabir and Thai 2017) yang mengatakan bahwa CSR memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q dan ROA.

H₆ : Struktur Kepemilikan dengan GCG sebagai variabel moderating berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress

Hubungan struktur kepemilikan dengan GCG sebagai variabel moderating terhadap *financial distress* menunjukkan bahwa hasil Original Sample (O) adalah -4,242369 yang menyatakan bahwa kedua variabel memiliki hubungan yang negatif dan t-statistik sebesar 0,000000, tidak memenuhi standar t-statistik >1,96, maka hipotesis keenam penelitian ini ditolak dan tidak signifikan. Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis ini **Ditolak dan Tidak Signifikan** karena adanya struktur kepemilikan yang dipengaruhi oleh *financial distress* tidak memiliki dampak yang signifikan secara tidak langsung dengan GCG.

Jadi dengan adanya GCG dalam sebagai variabel pemoderasi memperlemah hubungan antara struktur kepemilikan terhadap *financial distress*.

H₇ : Kinerja Keuangan dengan GCG sebagai variabel moderating berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress

Hubungan kinerja keuangan dengan GCG sebagai variabel moderating terhadap *financial distress* menunjukkan bahwa hasil Original Sample (O) adalah -8,689238 yang menyatakan bahwa kedua variabel memiliki hubungan yang negatif dan t-statistik sebesar 0,566935, tidak memenuhi standar t-statistik >1,96, maka hipotesis ketujuh penelitian ini ditolak dan tidak signifikan. Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis ini **Ditolak dan Tidak Signifikan** karena adanya kinerja keuangan yang dipengaruhi oleh *financial distress* tidak memiliki dampak yang signifikan secara tidak langsung dengan GCG. Jadi dengan adanya GCG dalam sebagai variabel pemoderasi memperlemah hubungan antara kinerja keuangan terhadap *financial distress*.

H₈ : Corporate Social Responsibility Disclosure dengan GCG sebagai variabel moderating berpengaruh signifikan terhadap Financial Distress

Hubungan *corporate social responsibility disclosure* dengan GCG sebagai variabel moderating terhadap *financial distress* menunjukkan bahwa hasil Original Sample (O) adalah 0,837727 yang menyatakan bahwa kedua variabel memiliki hubungan yang positif dan t-statistik sebesar 0,000000, tidak memenuhi standar t-statistik >1,96, maka hipotesis kedelapan penelitian ini ditolak dan tidak signifikan. Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis ini **Ditolak dan Tidak Signifikan** karena adanya *corporate social responsibility disclosure* yang dipengaruhi oleh *financial distress* tidak memiliki dampak yang signifikan secara tidak langsung dengan GCG. Jadi dengan adanya GCG dalam sebagai variabel pemoderasi memperlemah hubungan antara *corporate social responsibility disclosure* terhadap *financial distress*.

Walliya Nurfifajannah, Hwihanus

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

H₉ : GCG sebagai variabel moderating terhadap Financial Distress

Hubungan *GCG sebagai variabel moderating* terhadap *financial distress* menunjukkan bahwa hasil Original Sample (O) adalah 0,668340 yang menyatakan bahwa kedua variabel memiliki hubungan yang positif dan t-statistik sebesar 0,000000, tidak memenuhi standar t-statistik >1,96, maka hipotesis kesembilan penelitian ini ditolak dan tidak signifikan. Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis ini **Ditolak dan Tidak Signifikan** karena adanya *GCG* terhadap *financial distress* tidak memiliki dampak yang signifikan secara tidak langsung. Jadi dengan adanya *GCG* dalam sebagai variabel pemoderasi memperlemah variabel *financial distress*.

Simpulan dan Saran

Berdasarkan hasil analisis data yang telah diuraikan, maka dapat ditarik kesimpulan yaitu sebagai berikut:

1. Struktur Kepemilikan berpengaruh tidak signifikan terhadap *Financial Distress*. Kepemilikan saham tidak menjamin berkurangnya kemungkinan terjadinya kebangkrutan sebuah perusahaan.
2. Kinerja Keuangan berpengaruh tidak signifikan terhadap *Financial Distress*. Laporan keuangan dan posisi keuangan dalam perusahaan tidak dapat mencegah terjadinya kebangkrutan sebuah perusahaan.
3. *Corporate Social Responsibility Disclosure* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Financial Distress*. Kesulitan keuangan pada perusahaan tidak berpengaruh pada adanya partisipasi suatu perusahaan dalam pembangunan ekonomi, lingkungan, dan sosialnya.
4. Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Kepemilikan saham dengan adanya kinerja keuangan saling hubungan satu sama lain yang merupakan salah satu ukuran keberhasilan perusahaan dalam menunjukkan kemampuannya dalam mencapai tujuan dan sasarnya.
5. *Corporate Social Responsibility Disclosure* berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. CSR memiliki keterkaitan dengan kinerja keuangan.

6. Struktur Kepemilikan dengan GCG sebagai variabel moderating berpengaruh tidak signifikan terhadap *Financial Distress*. Struktur kepemilikan yang dipengaruhi oleh *financial distress* tidak memiliki dampak yang signifikan secara tidak langsung dengan GCG.
7. Kinerja Keuangan dengan GCG sebagai variabel moderating berpengaruh tidak signifikan terhadap *Financial Distress*. Kinerja keuangan yang dipengaruhi oleh *financial distress* tidak memiliki dampak yang signifikan secara tidak langsung dengan GCG.
8. *Corporate Social Responsibility Disclosure* dengan GCG sebagai variabel moderating berpengaruh tidak signifikan terhadap *Financial Distress*. *Corporate social responsibility disclosure* yang dipengaruhi oleh *financial distress* tidak memiliki dampak yang signifikan secara tidak langsung dengan GCG.
9. bahwa GCG sebagai variabel moderating berpengaruh tidak signifikan terhadap *Financial Distress*. Adanya GCG terhadap *financial distress* tidak memiliki dampak yang signifikan secara tidak langsung.

Berdasarkan hasil penelitian, saran yang dapat diberikan dalam penelitian ini yaitu:

1. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel yang sama dengan indikator yang berbeda dari penelitian ini dengan tujuan dapat melihat hasil yang lebih konkrit dalam menilai *financial distress*.
2. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi *financial distress* sehingga memperoleh hasil yang maksimal.
3. Peneliti selanjutnya dapat menambahkan periode tahun yang selanjutnya dalam penelitian dan dapat menggunakan sektor lain yang terdaftar di BEI sehingga mendapatkan informasi yang lebih baik dan akurat dalam memprediksi terjadinya *financial distress*.

Daftar Pustaka

- Al-Hadi, A., Chatterjee, B., Yaftian, A., Taylor, G., & Monzur Hasan, M. (2017). Corporate social responsibility performance, financial distress and firm life cycle: evidence from Australia. *Accounting and Finance*, 59(2), 961–989.

Walliya Nurfifajannah, Hwihanus

Analisis Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, Dan Corporate Social Responsibility Disclosure Dengan Good Corporate Governance Sebagai Moderating Terhadap Financial Distress Perusahaan Insfrastruktur Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Faisal. 2005. "*Analisis Agency Costs, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance*"

Jannah, A. M., Dhiba, Z. F., & Safrida, E. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan , Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei. *JAKP: Akuntansi, Keuangan Dan Perpajakan*, 4(1), 14–23

Jumingan. 2006. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT.Bumi Aksara.

Made dan Hwihanus (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Dan Sustainability Report Sebagai Variabel Intervening Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013 – 2015. *JEA17 : Jurnal Ekonomi Akuntansi Hal 1-22. Volume 4, No.2*. Oktober 2019.

Noviana. (2010). *Triple bottom line: Lebih dari sekadar profit*.

Puji Nurhayati, (2021). Pengaruh Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2019). *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 22(02), 2021.

Yeterina Widi Nugrahanti, (2021). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Financial Distress Dengan Mekanisme Corporate Governance sebagai Pemoderasi. *Simposium Nasional Perpajakan*, Vol.1 No.1 Tahun 2021.