

BAB II LANDASAN TEORI

2.1 *Signaling Theory*

Signaling theory (Teori sinyal) berawal dari tulisan George Akerlof pada karyanya ditahun 1970 “*The Market for Lemons*”, yang memperkenalkan istilah informasi asimetris (*assymetri information*). *Signalling theory* membahas asimetri informasi antara dua pihak di mana sumber-sumber informasi asimetris terutama berkaitan dengan informasi tentang kualitas atau informasi tentang niat (Stiglitz 2000). Kualitas menyangkut bagaimana satu pihak menunjukkan atributnya yang tidak dapat diobservasi dengan imbalan premi dari pihak lain (King et al. 2005; Spence 1973).

Signaling theory menjelaskan bahwa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal perusahaan. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal. Pihak eksternal kemudian menilai perusahaan sebagai fungsi dari mekanisme *signalling* yang berbeda-beda. Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan nilai yang rendah terhadap perusahaan, dan kemungkinan lain pihak eksternal yang tidak memiliki informasi akan berpersepsi sama tentang nilai semua perusahaan. Pandangan seperti ini akan merugikan perusahaan yang memiliki kondisi yang lebih baik karena pihak eksternal akan menilai perusahaan lebih rendah dari yang seharusnya dan demikian juga sebaliknya (Su et al, 2014).

Berdasarkan *signaling theory* yang telah diuraikan diatas dapat dijelaskan bahwa dengan *signaling theory* manajemen membuat laporan keuangan untuk menyampaikan informasi kepada pengguna laporan keuangan sebagai bentuk tanggung jawab manajemen. Teori ini menggambarkan sinyal yang harus disediakan manajemen kepada pengguna laporan keuangan.

Sinyal tersebut dapat berupa informasi atau promosi bahwa perusahaan memiliki kinerja yang lebih baik daripada perusahaan lain. Ketika perusahaan melaporkan laba maka sinyal bagus terjadi, sedangkan ketika perusahaan melaporkan kerugian sinyal tidak baik (Safiq, 2018).

2.2 *Legitimacy Theory (Teori Legitimasi)*

Brown dan Deegan (1998), teori legitimasi menyatakan bahwa perusahaan terus berusaha meyakinkan dan memastikan bahwa perilaku dari perusahaan yang beroperasi sesuai dengan norma masyarakat. Menurut teori legitimasi, perusahaan harus meyakinkan aktivitas yang dilakukannya serta kinerjanya bisa diterima masyarakat, sehingga semakin lama keberlangsungan perusahaan maka informasi sosial yang diungkapkan perusahaan tersebut juga semakin banyak. Salah satu perwujudan teori legitimasi yaitu pengungkapan *corporate social responsibility* (Omran, 2015).

Deegan dan Unerman (2011) menegaskan bahwa teori legitimasi bergantung pada gagasan bahwa ada "kontrak sosial" antara organisasi dan masyarakat di mana ia beroperasi. Oleh karena itu, korporasi mencoba melegitimasi tindakan korporasi mereka dengan terlibat dalam pelaporan CSR untuk melakukan pendekatan sosial kepada masyarakat sehingga keberadaan perusahaan tetap berlanjut dengan baik. Kontrak sosial seperti yang dijelaskan oleh Deegan (2002), mewakili segudang harapan yang dimiliki masyarakat tentang bagaimana organisasi harus melakukan operasinya. O'Donovan (2002) berpendapat bahwa teori legitimasi berasal dari gagasan bahwa agar perusahaan dapat terus beroperasi dengan sukses, ia harus bertindak dalam batasan dan norma-norma yang diidentifikasi oleh masyarakat sebagai perilaku yang bertanggung jawab secara sosial. Maignan dan Ralston (2002) menyatakan bahwa legitimasi suatu perusahaan tergantung pada pemeliharaan hubungan timbal balik dengan para pemangku kepentingannya, mengingat

bahwa perusahaan memiliki kewajiban termasuk kewajiban moral kepada berbagai pemangku kepentingan dalam pemegang saham mereka (Adams et al., 1998).

Menurut Kytel *et al.* (2005), praktik pelaporan CSR telah menjadi alat utama manajemen untuk mencegah kompleksitas dalam hubungan bisnis internasional. Mereka lebih lanjut berpendapat bahwa pelaporan CSR membantu untuk mengintegrasikan kegiatan CSR ke dalam manajemen risiko strategis perusahaan sehingga dampak kegiatan CSR dapat dimaksimalkan. Margolis dan Walsh (2003) mengklaim bahwa keterlibatan korporasi dalam kegiatan CSR dan pengungkapannya dapat mendorong kinerja perusahaan dan dengan demikian penelitian mereka menyimpulkan hubungan positif antara kinerja CSR dan kinerja keuangan (pendekatan pemegang saham). Roberts (1992) menegaskan bahwa salah satu cara perusahaan mempertimbangkan pengungkapan CSR adalah dengan meningkatkan akses ke modal dan nilai pemegang saham sehingga memberikan penilaian yang baik dari pemangku kepentingan. Investor memilih untuk berinvestasi dalam organisasi yang menunjukkan tingkat CSR yang tinggi. Branco dan Rodrigues (2008) berpendapat bahwa pengungkapan CSR memainkan mekanisme penting untuk meningkatkan efek CSR pada reputasi perusahaan serta mewakili sinyal peningkatan perilaku sosial dan lingkungan. Bayoud et al. (2012) mengkonfirmasi bahwa pengungkapan CSR tingkat tinggi sangat terkait dengan reputasi perusahaan untuk kelompok pemangku kepentingan (pendekatan pemangku kepentingan).

Dengan demikian, legitimasi telah menjadi sumber daya dan perusahaan sangat membutuhkan ini untuk kelangsungan usahanya. Teori ini menjadi relevan dengan fenomena penelitian ini karena adanya persepsi bahwa pengungkapan lingkungan sangat bermanfaat untuk pemulihan, peningkatan serta mempertahankan legitimasi perusahaan, sehingga dibutuhkan sebuah aksi lingkungan yang dipublikasi secara efektif.

2.3 Trade Off Theory

Trade Off Theory pertama kali diperkenalkan pada tahun 1963 oleh Modigliani dan Miller dalam sebuah artikel *American Economic Review* 53 (1963, Juni) yang berjudul *Corporate Income Taxes on the Cost of Capital: A Correction*. *Trade-off theory* berasumsi bahwa perusahaan akan menggunakan hutang sampai tingkat tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan memanfaatkan pajak akibat penggunaan hutang. Literatur mengenai *trade-off theory* mengindikasikan bahwa terdapat suatu tingkat *leverage* yang optimal dalam mencari hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan.

Myers (1977) berpendapat bahwa operasional yang dibiayai dengan utang pada umumnya bermanfaat yang berdampak pada penghematan pajak. Para pendukung hipotesis ini berpendapat bahwa nilai sekarang dari arus kas yang dihasilkan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan dan meningkatkan stabilitas keuangan perusahaan. Namun teori mencatat bahwa pekerjaan yang berkelanjutan dari hutang juga meningkatkan kemungkinan mereka mengalami kesulitan keuangan. Karena itu teori ini mengadvokasi keberadaan struktur modal yang optimal yang meliputi rasio hutang dan pembiayaan ekuitas.

Struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya kelak, sehingga dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya. Berdasarkan uraian tersebut di atas, *trade off theory* mampu menjelaskan perimbangan jumlah utang jangka pendek, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa perusahaan yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

2.4 *Financial Distress*

Telah sejak lama di berbagai literatur finansial menggambarkan *financial distress* sebagai sebuah kejadian yang merugikan dimana kemungkinan terjadinya hal ini sangat penting dalam menentukan struktur modal perusahaan yang optimal. Definisi *Financial distress* menurut Platt (2002) adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan yang dialami sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi.

Menurut Brigham dan Daves, 2003 kesulitan keuangan (*financial distress*) pada perusahaan bermula ketika perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran, atau ketika proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut akan segera tidak dapat memenuhi kewajibannya. Secara umum disebutkan bahwa terdapat beberapa macam kondisi perusahaan yang mengalami *financial distress* seperti yang diungkapkan penelitian-penelitian terdahulu yaitu:

1. *Economic Failure*

Kondisi *economic failure* terjadi apabila suatu perusahaan:

- 1) Tidak mempunyai pendapatan yang cukup untuk dapat menutup biaya produksi maupun biaya modal (*cost of capital*).
- 2) Tingkat pengembalian investasi modalnya (rate of return) lebih rendah daripada tingkat investasi modal yang bisa dihasilkan di luar perusahaan, misal tingkat deposito lebih besar dari return on investment (ROI).
- 3) Tingkat pengembalian investasi modalnya lebih rendah daripada besarnya biaya modal yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Biaya modal disini misalnya tingkat bunga kredit yang berlaku.

Bisnis atau perusahaan yang mengalami kondisi *economic failure* tetap dapat melanjutkan kegiatannya selama para investor atau kreditur masih bersedia untuk menambahkan modal

dan pemilik perusahaan bersedia untuk menerima tingkat pengembalian (return) di bawah tingkat bunga pasar.

2. *Business Failure*

Kondisi yang menggambarkan suatu perusahaan atau bisnis yang pengembalian atas investasinya (*return*) negatif atau rendah. Dengan kata lain apabila suatu perusahaan mengalami kerugian operasional secara terus-menerus, maka nilai pasar (*market value*) dari perusahaan tersebut akan mengalami penurunan. Sehingga apabila perusahaan tersebut tidak mampu untuk memperoleh return yang lebih besar dari biaya modalnya maka perusahaan atau bisnis tersebut dikatakan mengalami kegagalan (*failure*).

3. *In default*

Suatu perusahaan berada dalam kondisi in default apabila perusahaan melanggar jangka waktu perjanjian hutang (*term of loan agreement*).

4. *Insolvent*

Perusahaan dikatakan dalam kondisi *insolvent* jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang disebabkan karena kekurangan likuiditas atau perusahaan tidak mampu memperoleh laba bersih (menderita kerugian).

5. *Bankruptcy*

Kondisi ini memiliki modal yang telah negatif, yang berarti klaim dari kreditur tidak akan dipenuhi kecuali harta dari perusahaan telah dapat dilikuidasi (dijual). Perusahaan dinyatakan bangkrut secara legal apabila perusahaan telah membuat pernyataan kebangkrutan yang berlaku.

Baldwin and Scott (1983); Brigham dan Daves, (2002) dalam penelitian mereka menyimpulkan bahwa sebuah perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah ketika kondisi

bisnis perusahaan memburuk sampai pada titik dimana perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban finansialnya yang dimulai ketika perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran atau ketika proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut akan segera tidak dapat memenuhi kewajibannya.

Dari definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa *financial distress* merupakan kondisi dimana perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan yang ditandai dengan ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya yang apabila tidak diatasi dapat berujung pada kebangkrutan maupun likuidasi. Dalam penelitian ini, *financial distress risk* diukur melalui Altman Z-Score dimana nilai $Z = 2,99$ dikategorikan sebagai perusahaan yang sehat (kemungkinan kebangkrutan kecil), nilai $1,81 < Z < 2,99$ mengindikasikan perusahaan dalam kondisi rawan kebangkrutan dan nilai $Z < 1,81$ merupakan kondisi bangkrut.

2.5 Corporate Social Responsibility (CSR)

Tanggung jawab sosial perusahaan (*Corporate Social Responsibility*) Berdasarkan undang-undang nomor 47 tahun 2012 adalah salah satu tanggung jawab perusahaan dalam menjaga dan mengelola lingkungan sekitar dan membangun hubungan dengan masyarakat. Demikian juga industri pertambangan, perhutanan, dan perkebunan memanfaatkan dan menggunakan sumber daya alam sebagai persediaan, diharapkan dapat merestorasi daerah yang telah digunakan sebagai wilayah industri. Pemerintah menetapkan dan mengharuskan setiap perusahaan di Indonesia untuk melaksanakan *Corporate Social Responsibility* (CSR).

Menurut *The World Business Council on Sustainable Development* (WBCSD) menyatakan *corporate social responsibility* adalah komitmen dari suatu perusahaan untuk memberikan kontribusi terhadap pembangunan ekonomi yang berkelanjutan dan melaksanakan etika

keperilakuan. *Corporate Social Responsibility* (CSR) juga dapat diartikan sebagai wujud kepedulian perusahaan kepada lingkungan sekitarnya yang secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholder*, yang melebihi tanggung jawab sosial dibidang hukum.

Penelitian terdahulu menyimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki reputasi CSR yang baik dianggap lebih layak kredit dan mendapat manfaat dari biaya hutang yang lebih rendah (mis., Eliwa *et al.* 2019). Secara kolektif, dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan peningkatan kinerja CSR yang baik akan mendapat manfaat dari biaya ekuitas yang lebih rendah dan biaya utang yang lebih rendah (misalnya, Xu *et al.*, 2019; Zhao *et al.*, 2019), menunjukkan bahwa mereka lebih layak kredit, menikmati lebih baik akses ke keuangan, dan karenanya menunjukkan kesulitan keuangan yang lebih rendah. Dalam penelitian ini, nilai CSR diambil dari nilai besaran CSR yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam laporan keuangan.

2.6 Struktur Modal

Struktur modal didefinisikan sebagai cara di mana perusahaan menggunakan satu bentuk pembiayaan di tempat yang lain sehubungan dengan sumber dikotomi hutang dan ekuitas (Pandey, 2009). Struktur modal juga dapat diartikan sebagai proporsi atau perbandingan atas penggunaan modal asing (hutang jangka panjang) dengan modal sendiri. Atas penggunaan hutang yang dilakukan perusahaan, maka perusahaan memiliki konsekuensi untuk menanggung beban secara tetap berupa cicilan hutang dan bunga (*leverage*).

Menurut Baimwera dan Muriuki (2014), tingkat *leverage* keuangan yang tinggi secara tidak sengaja mendorong perusahaan ke tingkat risiko keuangan yang lebih tinggi yang sering mengakibatkan kesulitan keuangan. Lebih lanjut, Muigai (2016) mengamati bahwa ketenagakerjaan yang berlebihan dari modal hutang untuk membiayai operasi perusahaan

memiliki efek negatif dan signifikan terhadap kesulitan keuangan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Kenya. Studi serupa juga dilakukan dalam ekonomi Asia yang telah memberikan kesimpulan yang sama bahwa tingkat utang yang tinggi berdampak pada kesulitan keuangan perusahaan kedepan (Chen, 2004; Gupta, Srivastava, & Sharma, 2014).

Struktur modal dalam penelitian ini memproksikannya dengan *debt to equity ratio* (DER) dengan menghitung perbandingan antara total hutang jangka panjang perusahaan dengan total modal sendiri perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Rasio ini juga dapat berarti sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar utangnya dengan jaminan modal sendiri

2.7 Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan dapat menggambarkan total aset yang dimiliki perusahaan dalam kondisi tertentu. Perusahaan yang memiliki aset yang besar dapat menunjukkan sinyal untuk para investor maupun kreditur yang akan melakukan investasi maupun memberikan kredit. Perusahaan yang memiliki total aset yang kecil dapat memungkinkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Menurut berbagai penelitian, peningkatan ukuran perusahaan dapat berkontribusi terhadap peningkatan kinerja karena perusahaan yang lebih besar lebih mampu mengambil keuntungan dari skala ekonomi, mengenai biaya operasi dan biaya inovasi. Ukuran perusahaan juga dapat berpengaruh terhadap persistensi laba suatu perusahaan karena ukuran perusahaan mengindikasikan kekuatan dari posisi bersaing perusahaan. Selain itu, menyatakan bahwa variabilitas tingkat pertumbuhan perusahaan yang besar lebih rendah dibandingkan perusahaan

yang lebih kecil karena perusahaan karena perusahaan besar memiliki sumber daya keuangan yang mampu untuk menstabilkan pertumbuhan sehingga dapat mengarahkan kepada aliran laba yang lebih persisten.

Amato dan Burson (2007) Mempelajari hubungan antara ukuran perusahaan dan kesulitan keuangan perusahaan yang beroperasi di sektor jasa keuangan Inggris. Dalam studi mereka yang menguji bentuk linear dan kubik hubungan, mereka menemukan bahwa terdapat hubungan negatif antara ukuran perusahaan dan kesulitan keuangan di bawah model linier dan kubik. Penelitian yang serupa oleh Serrasqueiro dan Nunes (2008) mempelajari efek ukuran perusahaan pada kinerja keuangan antara UKM yang beroperasi di sektor manufaktur di Portugal. Mereka menyimpulkan terdapat hubungan negatif dengan sistem penataan modal di mana perusahaan-perusahaan berukuran besar menggunakan lebih banyak modal utang untuk membiayai aset mereka sebagai akibat dari jaminan mereka yang superior; yang mengakibatkan penurunan tingkat kinerja.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rumus:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

2.8 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu telah melakukan penelitian tentang pengaruh *Corporate social responsibility* (CSR), Struktur modal dan Ukuran perusahaan terhadap *Financial distress*. Hasil dari beberapa peneliti terdahulu tersebut akan digunakan sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini, antara lain sebagai berikut.

Tabel 2.8

Penelitian Terdahulu

No	Judul, nama dan tahun penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1.	<p><i>Does Corporate Social Responsibility Reduce Financial Distress ?</i></p> <p>Sabri Boubaker, Alexis Cellier, Riadh Manita, Asif Saeed (2020)</p>	<p>Independen: <i>Corporate Social Responsibility (CSR).</i></p> <p>Dependen: <i>Financial Distress</i></p>	<p>CSR Berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Financial distress.</i></p>
2.	<p><i>Corporate social responsibility performance, financial distress and firm life cycle: evidence from Australia</i></p> <p>Ahmed Al-Hadia, Bikram Chatterjeeb, Ali Yaftianc, Grantley Taylora, Mostafa Monzur Hasan. (2017)</p>	<p>Independen: <i>Corporate Social Responsibility (CSR).</i></p> <p>Dependen: <i>Financial Distress</i></p>	<p>CSR Berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Financial distress.</i></p>
3.	<p><i>Is default probability associated with corporate social responsibility?</i></p> <p>Ta-Cheng Chang, Yun-Chia Yanb, Li-Chuan Chouc. (2013)</p>	<p>Independen: <i>Default Probability</i></p> <p>Dependen: <i>Corporate Social Responsibility (CSR).</i></p>	<p>CSR Berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Financial distress.</i></p>

No	Judul, nama dan tahun penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
4.	<p><i>Misery loves companies: Rethinking social initiative by business</i></p> <p>Joshua D. Margolis, James P. Wals (2003)</p>	<p>Independen: <i>Corporate social performance</i></p> <p>Dependen: <i>Financial performance</i></p>	<p><i>Corporate social performance</i> berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan</p>
5.	<p><i>The Moderating Effect of Firm Size on the Relationship Between Capital Structure and Financial Distress of Non-Financial Companies Listed in Kenya.</i></p> <p>Robert Gitau Muigai, Jane Gathigia Muriithi. (2017)</p>	<p>Independen: <i>Capital Structure.</i></p> <p>Dependen: <i>Financial Distress</i></p> <p>Moderasi: <i>Firm Size</i></p>	<p><i>Firm Size</i> memoderasi hubungan <i>Capital structure</i> terhadap <i>Financial distress.</i></p> <p>Struktur modal (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Financial distress</i></p> <p><i>Firm Size</i> Bepengaruh terhadap <i>Financial distress.</i></p>
6.	<p><i>Corporate Financial Distress: An Empirical Analysis of Distress Risk</i></p> <p>Natalia Outecheva (2007)</p>	<p>Independen: <i>Corporate financial distress (capital structure)</i></p> <p>Dependen: <i>Distress</i></p>	<p>Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Financial distress</i></p>
7.	<p><i>Determinants of corporate capital structure in Nigeria</i></p> <p>Ogbulu OM,</p>	<p>Independen: <i>Capital structure</i></p> <p>Dependen:</p>	<p>Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap resiko keuangan(<i>financial distress</i>)</p>

No	Judul, nama dan tahun penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
	Emeni FK (2012)	<i>Distress risk</i>	
8.	<i>The effect of firm size on firms profitability in Nigeria</i> Babalola, Yisau Abiodun, (2013)	Independen: <i>Firm Size</i> Dependen: <i>Probability (Financial Distress)</i>	Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan (<i>financial distress</i>)
9.	<i>Financial distress and bankruptcy prediction: An appropriate model for listed firms in Vietnam</i> Pham Vo Ninh Binh, Do Thanh Trung, Vo Hong Duc (2018)	Independen: <i>Financial distress.</i> Dependen: <i>Bankruptcy prediction (Size, Leverage, Inflation & Interest)</i>	Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kesulitan keuangan (<i>Financial distress</i>)
10.	<i>Does the size matter? The relationship between size and profitability of Icelandic firms. Bifröst</i> Jónsson, B. (2008)	Independen: <i>Firm Size.</i> Dependen: <i>Profitability</i>	Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas yang artinya ukuran perusahaan tidak menimbulkan kesulitan keuangan.

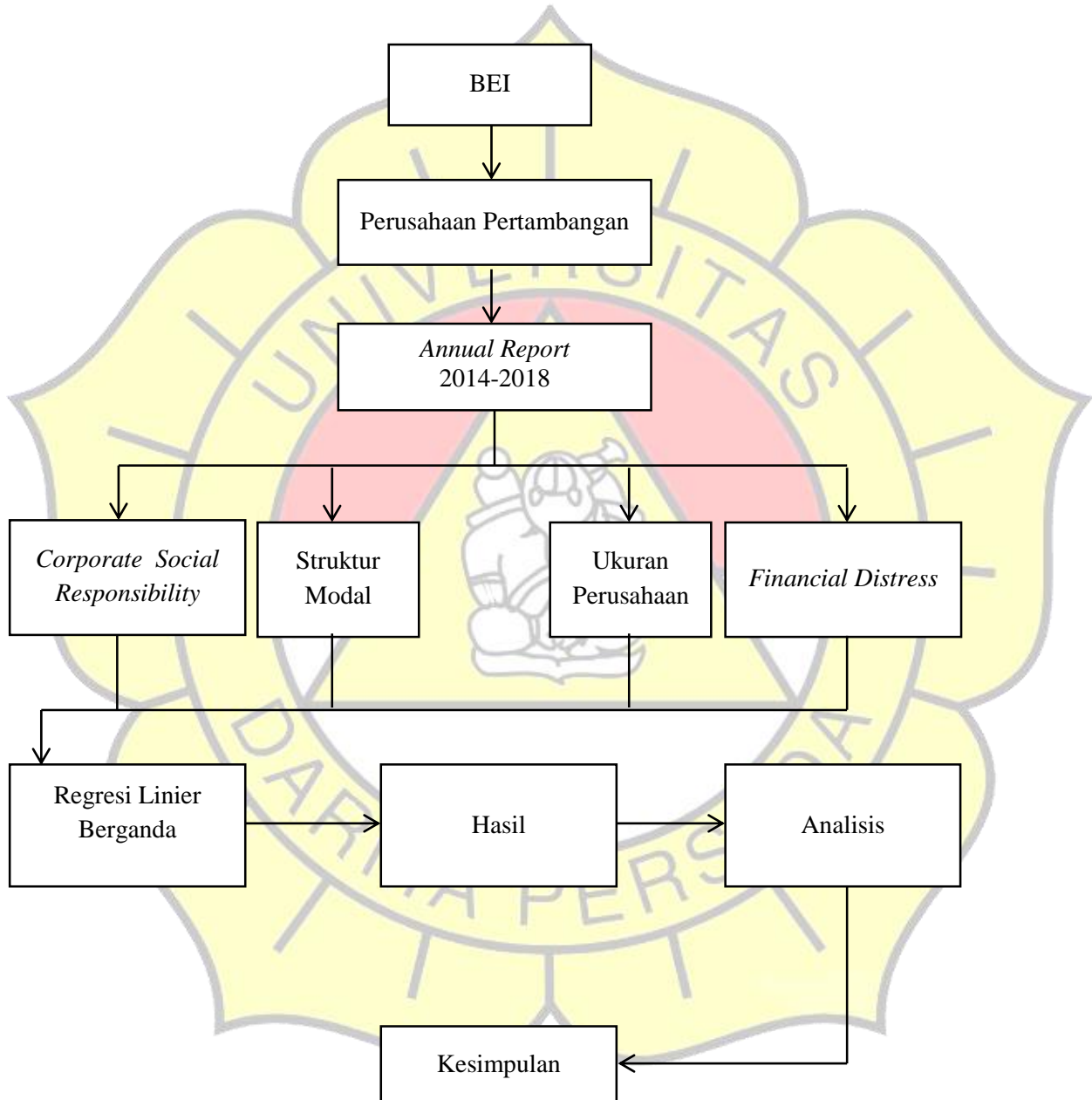
2.9 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori dan hasil penalaran atas penemuan penelitian sebelumnya serta permasalahan yang telah dikemukakan, maka sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis, berikut

disajikan kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini dapat digambarkan seperti berikut:

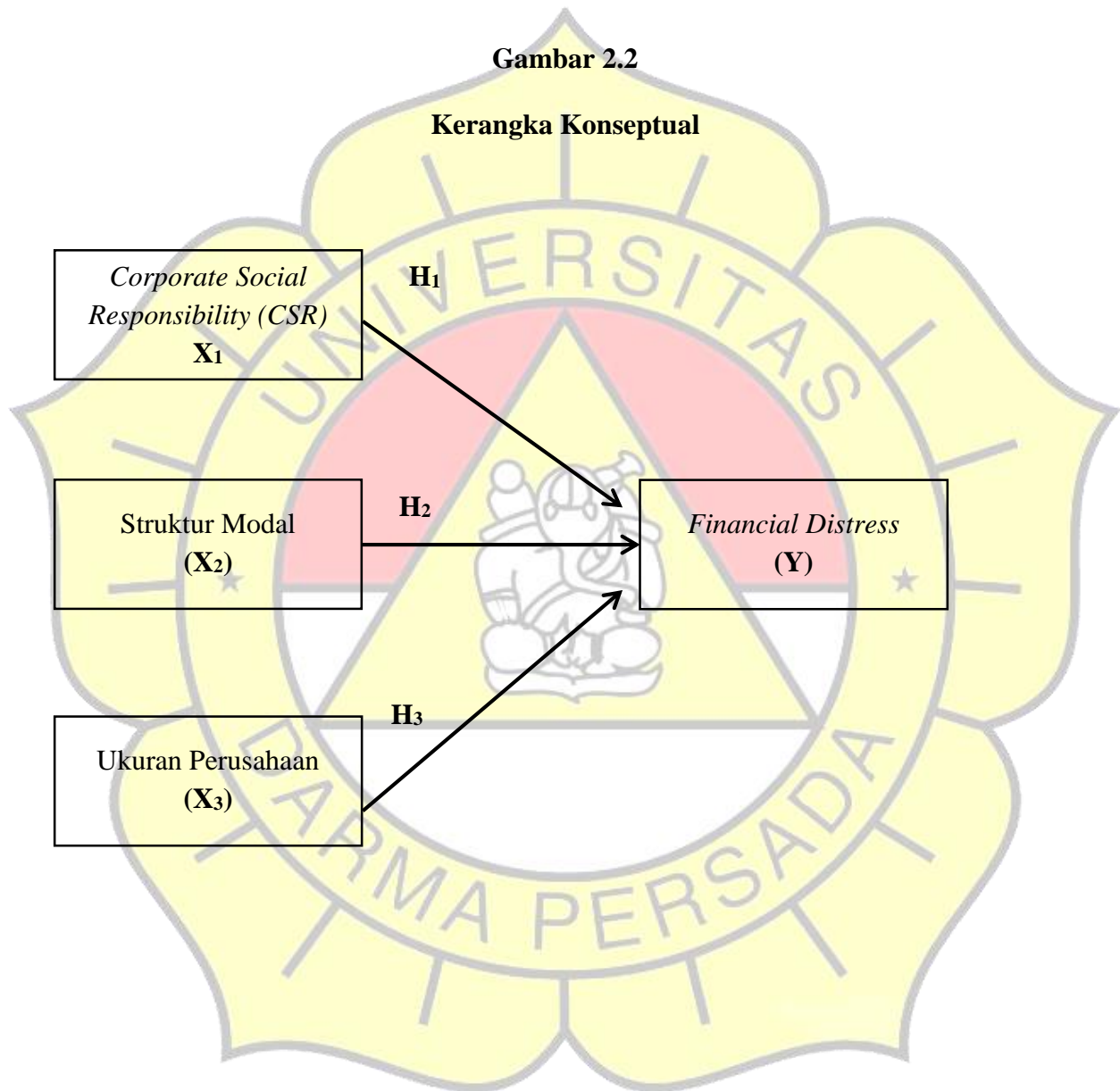
Gambar 2.1

Kerangka Berpikir



1.4 Model Konseptual

Berdasarkan penjelasan kerangka pemikiran diatas, maka model konseptual variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



1.5 Hipotesis Penelitian

1.5.1 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap *Financial distress*

Menurut *The World Business Council on Sustainable Development* (WBCSD) menyatakan *corporate social responsibility* adalah komitmen dari suatu perusahaan untuk memberikan kontribusi terhadap pembangunan ekonomi yang berkelanjutan dan melaksanakan etika berperilaku. *Corporate Social Responsibility* berasal dari konsep *triple bottom line* oleh Elkington yang menjelaskan bahwa perusahaan untuk dapat tumbuh berkelanjutan, tidak hanya memperhatikan aspek profit atau keuntungan saja, tetapi juga harus memperhatikan aspek lain seperti *people* berarti tanggung jawab dengan sosial, dan *planet* berarti tanggung jawab terhadap lingkungan.

Demikian juga industri pertambangan, perhutanan, dan perkebunan memanfaatkan dan menggunakan sumber daya alam sebagai persediaan, diharapkan dapat merestorasi daerah yang telah digunakan sebagai wilayah industri.

Menurut Boubaker, *at all.*, 2020 menuliskan bahwa perusahaan yang memiliki reputasi CSR yang baik menunjukkan resiko *financial distress* yang rendah. Sejalan dengan pernyataan Boubaker di atas, beberapa studi lain juga menyebutkan bahwa dengan adanya CSR dalam perusahaan maka hal ini mampu memperbaiki kinerja keuangan perusahaan menjadi lebih baik serta mengurangi resiko perusahaan yang artinya bahwa CSR berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* (Lins et al. 2017). Pendapat lain menyebutkan bahwa dengan adanya CSR dalam perusahaan tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan perusahaan (*financial distress*). Hal ini disimpulkan oleh Joshua D. Margolis dan James P. Wals (2003) dengan judul *Misery loves companies: Rethinking social initiative by business* yang menyebutkan bahwa *Corporate social performance* berpengaruh positif terhadap *financial performance*.

Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut maka perumusan hipotesis 1 dari penelitian ini adalah:

H₁ : Variabel CSR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Financial Distress*.

1.5.2 Pengaruh Struktur Modal Terhadap *Financial distress*

Struktur modal merupakan perbandingan antara modal yang ada pada perusahaan dengan jumlah hutang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan. Buruknya struktur modal pada suatu perusahaan akan menyebabkan tingginya biaya modal, sehingga akan berpengaruh terhadap keuangan perusahaan. Kesalahan pengambilan keputusan yang berkenaan dengan struktur modal akan menyebabkan perusahaan mengarah pada *Financial Distress* atau bahkan menuju kebangkrutan.

Struktur modal dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan Rasio Total Utang Terhadap Modal (*Total Debt to Equity Ratio/DER*). Rasio ini digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Rasio ini juga dapat berarti sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar utangnya dengan jaminan modal sendiri.

Penelitian terdahulu mengungkapkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap kesulitan keuangan sehingga dengan tingkat utang yang besar secara tidak langsung perusahaan didorong pada kondisi kesulitan keuangan (Muigai, 2017). Namun penelitian Ogbulu, 2012 menyebutkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap kesulitan keuangan yang berarti bahwa tingkat utang tidak menyebabkan *financial distress* bagi perusahaan.

Berdasarkan uraian penelitian di atas, maka penulis merumuskan hipotesis 2 sebagai berikut:

H₂ : Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Financial distress*.

1.5.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial distress*

Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan mudah melakukan diversifikasi dan cenderung lebih kecil mengalami kebangkrutan (Rajan dan Zingales, 1995). Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan diharapkan perusahaan semakin mampu dalam melunasi kewajiban di masa depan, sehingga perusahaan dapat menghindari permasalahan keuangan, Storey, 1994. Berdasarkan hal tersebut dapat dikatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Muigai & Muriithi, 2017 menyimpulkan bahwa *Firm Size* (ukuran perusahaan) memoderasi hubungan *Capital structure* terhadap *Financial distress* dan *Firm Size* berpengaruh negatif terhadap *Financial distress* sehingga disimpulkan bahwa perusahaan yang besar sering mengalami *financial distress* sehubungan dengan pembiayaan operasional yang besar. Sedangkan penelitian Babalola dan Abiodun, (2013) menyebutkan bahwa perusahaan yang besar memiliki kepercayaan yang besar dari pemodal (bank) karena biasanya perusahaan yang besar memiliki diversifikasi usaha yang banyak sehingga perusahaan yang besar bisa terhindar dari *financial distress*. Dalam hal ini Babalola dan Abiodun menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Berdasarkan penelitian di atas, maka penulis merumuskan hipotesis 3 penelitian sebagai berikut:

H₃ : Ukuran perusahaan berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap *Financial distress*.

