

**PENGARUH MANAJEMEN LABA DAN KINERJA ESG TERHADAP
FINANCIAL DISTRESS DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI
VARIABEL *INTERVENING***

(Studi Kasus Perusahaan Sektor *Consumer Cyclical*s yang terdaftar di ISSI)



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA
EKONOMI**

OLEH :

DIAN NITA TRIHAPSARI

20108030039

PEMBIMBING :

IZRA BERA KON, M.Sc.

NIP. 19900927 201801 1 001

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2024

**PENGARUH MANAJEMEN LABA DAN KINERJA ESG TERHADAP
FINANCIAL DISTRESS DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI
VARIABEL *INTERVENING***

(Studi Kasus Perusahaan Sektor *Consumer Cyclical*s yang terdaftar di ISSI)



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA
EKONOMI**

OLEH :

DIAN NITA TRIHAPSARI

20108030039

PEMBIMBING :

IZRA BERA KON, M.Sc.

NIP. 19900927 201801 1 001

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2024

HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-1870/Un.02/DEB/PP.00.9/12/2024

Tugas Akhir dengan judul : PENGARUH MANAJEMEN LABA DAN KINERJA ESG TERHADAP FINANCIAL DISTRESS DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (STUDI KASUS PERUSAHAAN SEKTOR CONSUMER CYCLICALS YANG TERDAFTAR DI ISSI)

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : DIAN NITA TRIHAPSARI
Nomor Induk Mahasiswa : 20108030039
Telah diujikan pada : Rabu, 11 Desember 2024
Nilai ujian Tugas Akhir : A

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

Izra Berakon, M.Sc.
SIGNED

Valid ID: 6768992e3a1fd



Penguji I

Sunarsih, S.E., M.Si.
SIGNED

Valid ID: 676a131d77431



Penguji II

Shulhah Nurullailiy, S.H.I., M.E.I.
SIGNED

Valid ID: 6768c852a905a



Yogyakarta, 11 Desember 2024
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA.
SIGNED

Valid ID: 6768f574c455f

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Dian Nita Trihapsari
Kepada
Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di - Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa Skripsi saudara :

Nama : Dian Nita Trihapsari
NIM : 20108030039
Judul Skripsi : Pengaruh Manajemen Laba dan Kinerja ESG terhadap *Financial Distress* dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Perusahaan Sektor *Consumer Cyclical*s yang Terdaftar di ISSI)

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb

Yogyakarta, 20 November 2024
Pembimbing,



Izra Berakon, M.Sc.
NIP. 19900927 201801 1 001

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Dian Nita Trihapsari

NIM : 20108030039

Jurusan/Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa Skripsi yang berjudul “Pengaruh Manajemen Laba dan Kinerja ESG terhadap *Financial Distress* dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi kasus Perusahaan Sektor *Consumer Cyclicals* yang terdaftar di ISSI)” adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang dirujuk dan disebut dalam bodynote dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 20 November 2024



Penyusun

Dian Nita Trihapsari

NIM. 20108030039

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

**HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN
AKADEMIK**

Sebagai civitas akademik UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Dian Nita Trihapsari
NIM : 20108030039
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusiver Royalty Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Pengaruh Manajemen Laba dan Kinerja ESG terhadap *Financial Distress* dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi kasus Perusahaan Sektor *Consumer Cyclical*s yang terdaftar di ISSI)”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Yogyakarta, 20 November 2024



Dian Nita Trihapsari

NIM. 20108030039

SURAT PERNYATAAN BERJILBAB

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Dian Nita Trihapsari
Tempat dan Tanggal Lahir : Boyolali, 26 Agustus 2002
NIM : 20108030039
Jurusan/Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa saya menyerahkan diri dengan mengenakan jilbab untuk dipasang pada ijazah saya. Atas segala konsekuensi yang timbul di kemudian hari sehubungan dengan pemasangan pasfoto berjilbab pada ijazah saya tersebut adalah menjadi tanggung jawab saya sepenuhnya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya.

Yogyakarta, 20 November 2024



Dian Nita Trihapsari

NIM. 20108030039

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN MOTTO

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya.”
(Q.S Al Baqarah : 286)

“Allah tidak akan merubah nasib (seseorang) suatu kaum apabila kaum itu tidak mengubah keadaan yang ada pada diri mereka sendiri.”
(Q.S Ar Ra’d : 11)

“Untuk masa-masa sulitmu, biarlah Allah yang menguatkanmu, Tugasmu hanya berusaha agar jarak antara kamu dengan Allah tidak pernah jauh”



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim

Alhamdulillah, puji syukur kehadiran Allah SWT. Skripsi ini saya persembahkan kepada kedua orang tua saya, Bapak Sukimin yang senantiasa memberi dukungan dan semangat dengan penuh kesabaran dan kerja keras membersamai penyusun dalam menyusun skripsi. Kepada ibu tercinta, Sri Wahyuningsih yang selalu mendoakan dan memberikan kasih sayang yang tak terhingga kepada penyusun dalam menyelesaikan skripsi ini. Kepada kakak-kakakku dan saudara sepupu saya yang tiada hentinya memberikan semangat kepada penyusun. Terakhir kepada diri saya sendiri, Dian Nita Trihapsari yang sudah bertahan dan berjuang untuk mengendalikan diri dari berbagai tekanan dan tidak menyerah dalam menyelesaikan skripsi.



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Alhamdulillah, Puji syukur kami panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah memampukan penulis untuk menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul **Pengaruh Manajemen Laba dan Kinerja ESG Terhadap *Financial Distress* Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Perusahaan Sektor *Consumer Cyclical*s yang Terdaftar di ISSI)**. Tak lupa sholawat dan salam selalu kami panjatkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW, sang revolusioner sejati.

Setelah melalui beberapa bulan proses penyelesaian, skripsi ini akhirnya selesai walaupun jauh dari kata sempurna. Saya harap skripsi ini bermanfaat bagi para pembaca yang saya hormati. Penulis selalu mengharapkan kritik dan saran yang bersifat positif dan membangun guna menjadikan skripsi ini lebih baik.

Tentu saja penyusun tidak akan berhasil tanpa dukungan dan bantuan dari banyak pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan khususnya dalam penyusunan artikel ini :

1. Bapak Prof. Noorhaidi, S.Ag.,M.A.,Phil.,Ph.D. selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. Darmawan M.A.B. selaku Ketua Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak Abdul Qoyum, SEI, M.Sc.Fin sebagai Dosen Pembimbing Akademik, beliau selalu memberikan bimbingan dan motivasi selama persiapan perkuliahan dan tugas akhir.
5. Bapak Izra Berakon, M.Sc selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang dengan tulus ikhlas meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran dalam

memberikan bimbingan pengarahan, dukungan, masukan serta nasehat yang membangun selama proses penyusunan skripsi ini. Dengan segala kekurangan saya Pak Izra selalu mengarahkan dengan penuh kesabaran.

6. Segenap Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan ilmu pengetahuan dan berbagai pengalaman baik melalui pembelajaran mata kuliah maupun pelatihan kepada saya, utamanya dosen Program Studi Manajemen Keuangan Syariah.
7. Seluruh *staff* Tata Usaha yang telah berusaha semaksimal mungkin untuk membantu penulis dalam pengelolaan akademik perkuliahan agar perkuliahan dapat terselenggara dengan lancar.
8. Yang terdalam untuk orang tuaku tercinta Bapak Sukimin dan Ibu Sri Wahyuningsih, yang senantiasa memberikan seluruh tenaga dan pikiran, doa dan seluruh dukungan terbaik untuk putrinya agar dapat menggapai cita-citanya.
9. Saudariku tersayang, Nur Pragita Sari dan Diana Rofita Sari yang selalu mendukung dan menghiburku karena energi positif kalian selalu kebersamaiku.
10. Keluarga besar Mie Gacoan Wirobrajan rekan-rekan kerjaku khususnya Pak Dhian, Mas Erik, dan Mbak Fitri, terimakasih suah kebersamai selama ini, senantiasa memberikan dukungan dan mengijinkan restonya sebagai tempat bernaung penyusun dalam menyusun skripsi ini.
11. Teman-teman KKN 111 Mendut 1 Magelang, Alfi, Arti, Ardhina, Yuna, Meyrizky, Tira, Balya, Aziz, Hafidh, dan Mas Faykar. terimakasih sudah memberikan dukungan dan doa kepada penyusun, terimakasih sudah menjadi teman dan pendengar yang baik, terima kasih atas cerita dan pengalaman yang mengajarkan kebersamaan dan bersosialisasi dengan masyarakat. Terima kasih sudah datang dan menjadi bagian dari proses saya.

12. Terima kasih kepada Keluarga besar Program Studi Manajemen Keuangan Syariah angkatan 2020 yang telah berbagi cerita dan pengalamannya pada perkuliahan ini.
13. Dan semua pihak yang telah membantu penulis, tidak bisa saya sebutkan semuanya, terimakasih.

Semoga kebaikan yang sudah diberikan menerima balasan yang terbaik dari Allah SWT. Penyusun sangat menyadari bahwa skripsi ini tak luput dari kesalahan serta masih banyak kekurangan. Penyusun berharap karya tulis ini dapat berguna bagi pembaca dan bisa menjadi sumber referensi bagi yang membutuhkan. Aamiin.

Yogyakarta, 20 November 2024

Penyusun



Dian Nita Trihapsari

NIM. 20108030039

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR ISI

HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR	iii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN.....	v
SURAT PERNYATAAN BERJILBAB	vii
HALAMAN MOTTO	viii
HALAMAN PERSEMBAHAN	ix
KATA PENGANTAR.....	x
DAFTAR ISI.....	xiii
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR.....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
ABSTRAK	xix
ABSTRACT	xx
BAB I.....	1
PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	9
C. Tujuan Penelitian	9
D. Manfaat Penelitian	10
E. Sistematika Penulisan	10
BAB II	12
LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA	12
A. Landasan Teori.....	12
1. <i>Agency Theory</i>	12
2. <i>Legitimacy Theory</i>	13
3. <i>Consumer Cylicals</i>	15
4. Manajemen Laba (<i>Earning Management</i>).....	15
5. Kinerja ESG (<i>Environmental. Sosial, and Governance</i>).....	18
6. <i>Financial Distress</i>	25

7. Kinerja Keuangan.....	31
B. Kajian Pustaka.....	32
C. Kerangka Teoritik dan Pengembangan Hipotesis	37
1. Pengaruh Manajemen Laba terhadap DAR.....	37
2. Pengaruh Kinerja ESG terhadap DAR.	38
3. Pengaruh DAR terhadap <i>Financial Distress</i>	39
4. Pengaruh Manajemen Laba terhadap <i>Financial Distress</i>	40
5. Pengaruh Kinerja ESG terhadap <i>Financial Distress</i>	41
6. Pengaruh DAR dalam memediasi hubungan antara Manajemen Laba dengan <i>Financial Distress</i>	43
7. Pengaruh DAR dalam memediasi hubungan antara Kinerja ESG dengan <i>Financial Distress</i>	43
BAB III.....	45
METODE PENELITIAN	45
A. Desain Penelitian.....	45
B. Variabel dan Definisi Operasional Variabel Penelitian	45
1. Variabel Independen (bebas).....	45
2. Variabel Dependen (Terikat).....	48
3. Variabel Intervening.....	50
4. Variabel Kontrol.....	50
D. Populasi dan Sampel	51
E. Data, Sumber Data, dan Teknik Pengumpulan Data.....	54
F. Metode Pengujian Hipotesis	55
1. Statistik Deskriptif.....	55
2. Analisis Regresi Data Panel	56
3. Uji Pemilihan Regresi Data Panel	58
4. Uji Asumsi Klasik	61
5. Pengujian Hipotesis	64
6. Uji pengaruh mediasi.....	67
BAB IV	71
HASIL DAN PEMBAHASAN	71
A. Gambaran Umum Objek Penelitian	71
B. Analisis Statistik Deskriptif	73

C. Uji Pemilihan Model	74
D. Uji Asumsi Klasik	77
E. Pengujian Hipotesis	79
F. Pembahasan	87
BAB V	101
PENUTUP	101
A. Kesimpulan	101
B. Keterbatasan dan Saran	103
DAFTAR PUSTAKA	104
LAMPIRAN	112
CURICULUM VITAE	122



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	33
Tabel 3.2 Daftar Sampel Perusahaan Sektor Consumer Cylicals yang terdaftar di ISSI Periode 2021-2022	53
Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	73
Tabel 4.2 Hasil Uji Chow	75
Tabel 4.3 Hasil Uji Hausman	76
Tabel 4.4 Hasil Uji lagrange multiplier	77
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas	78
Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas	78
Tabel 4.7 Hasil uji t model 1	80
Tabel 4.8 Hasil uji t model 2	81
Tabel 4.9 Hasil uji t model 3	82
Tabel 4.10 Hasil Uji F (Simultan)	83
Tabel 4.11 Hasil Uji Koefisien Determinasi	84

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Teoritik.....	44
Gambar 3.1 Konsep Uji Sobel.....	68



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Data Penelitian.....	112
Lampiran 2: Hasil Statistik Deskriptif.....	117
Lampiran 3: Hasil Uji Chow	117
Lampiran 4: Hasil Uji Hausman.....	118
Lampiran 5: Hasil Uji Lagrange Multiplier.....	118
Lampiran 6: Hasil Uji Multikolinearitas	119
Lampiran 7: Hasil Uji Heteroskedastisitas	119
Lampiran 8: Hasil Uji Hipotesis.....	120



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh manajemen laba dan kinerja ESG terhadap *financial distress* dan untuk menentukan peran kinerja keuangan dalam memediasi hubungan antara manajemen laba dan kinerja ESG dengan *financial distress*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah manajemen laba menggunakan nilai rumus nilai *Discretionary Accrual* dengan model Jones Modified (1991) dan kinerja ESG yang diukur menggunakan skor ESG dengan GRI *Standards 2021*. Variabel independen adalah *financial distress* yang direpresentasikan oleh Altman Z Score. Variabel intervening yang digunakan adalah kinerja keuangan yang diukur dengan *debt to asset ratio*.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *sustainability report* dan laporan tahunan atau laporan keuangan yang terdaftar di ISSI. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* untuk memilih sampel, sehingga diperoleh 128 sampel dari 64 perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di ISSI selama periode 2021-2022 sebagai sampel akhir. Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dengan alat analisis *software reviews*. Selain itu, menggunakan uji sobel untuk menguji pengaruh mediasi pada penelitian ini.

Temuan penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif signifikan terhadap *debt to asset ratio*, sedangkan kinerja ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap *debt to asset ratio*. *Debt to asset ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan manajemen laba dan kinerja ESG berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Temuan lain menunjukkan bahwa *debt to asset ratio* memediasi hubungan antara manajemen laba dengan *financial distress*, tetapi tidak memediasi hubungan antara kinerja ESG dengan *financial distress*.

Kata Kunci : Manajemen Laba, Kinerja ESG, *Debt To Asset Ratio*, *Financial Distress*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of earnings management and ESG performance on financial distress and to determine the role of financial performance in mediating the relationship between earnings management and ESG performance with financial distress. The dependent variable in this study is earnings management using the Discretionary Accrual formula value with the Jones Modified model (1991) and ESG performance measured using the ESG score with GRI Standards 2021. The independent variable is financial distress represented by the Altman Z Score. The intervening variable used is financial performance measured by the debt to asset ratio.

This study uses secondary data obtained from sustainability reports and annual reports or financial reports registered with ISSI. This study uses a purposive sampling method to select samples, so that 128 samples were obtained from 64 consumer cyclicals sektor companies registered with ISSI during the 2021-2022 period as the final sample. This study uses panel data regression analysis with the software reviews analysis tool. In addition, using the Sobel test to test the mediation effect in this study.

The research findings show that earnings management has a significant negative effect on debt to asset ratio, while ESG performance does not have a significant effect on debt to asset ratio. Debt to asset ratio has a significant negative effect on financial distress, while earnings management and ESG performance have a significant positive effect on financial distress. Other findings show that debt to asset ratio mediates the relationship between earnings management and financial distress, but does not mediate the relationship between ESG performance and financial distress.

Keywords: *Earnings Management, ESG Performance, Debt To Asset Ratio, Financial Distress*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Selama beberapa tahun terakhir, telah terjadi percepatan pembangunan ekonomi global yang signifikan. Perkembangan yang pesat ini tidak terlepas dari meluasnya globalisasi. Perusahaan-perusahaan yang kuat dan berpengalaman akan semakin memperoleh manfaat dari semakin besarnya pengaruh globalisasi. Perekonomian di Indonesia sendiri dalam kurun waktu 2018 hingga triwulan II 2022 yang diukur berdasarkan PDB atas dasar harga berlaku dan PDB atas dasar harga konstan menunjukkan tren yang meningkat, meskipun sempat mengalami penurunan pada tahun 2020 akibat pandemi Covid-19 (Indryani, 2018). Tahun 2024 merupakan periode penting untuk pemulihan dan adaptasi dari dampak pandemi Covid-19 (World Bank Group, 2024). Tetapi, tantangan yang dihadapi akan semakin sulit karena beberapa ahli ekonomi memprediksi ketidakpastian global yang berlanjut (Karunska, 2024). Memelihara stabilitas keuangan menjadi semakin esensial bagi perusahaan agar mereka tetap kompetitif dalam kondisi ekonomi yang tidak pasti.

Industri sektor *consumer cyclicals* adalah industri yang sangat bergantung pada siklus bisnis dan kondisi perekonomian (Azzahra *et al*, 2023). Perkembangan industri *consumer cyclical* di Indonesia saat ini cenderung berfluktuasi mengikuti pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu, saat pandemi Covid-19 perusahaan-perusahaan di sektor

consumer cyclicals sangat merasakan dampaknya karena diidentifikasi sebagai perusahaan yang memproduksi dan mendistribusikan barang dan jasa non-primer atau sekunder, sedangkan saat itu masyarakat lebih memprioritaskan pembelian barang primer dan bahan baku dibandingkan barang sekunder. Hal tersebut menunjukkan penurunan penjualan, keuntungan perusahaan, dan profitabilitas bagi perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor *consumer cyclicals* (Siwu *et al.*, 2022).

Beberapa perusahaan yang mengalami *financial distress* salah satunya adalah PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA). Dilansir dari Kontan.co.id, akibat pandemi Covid-19 kapasitas penerbangan Garuda menurun drastis sebesar 15%, meskipun sebelumnya sempat naik 32%. Tingginya biaya perawatan pesawat akibat *downtime* dan ketidakmampuan terbang memberikan tekanan pada posisi likuiditas GIAA. Oleh karena itu, tidak dapat dipungkiri pendapatan GIAA mengalami penurunan dan kerugian yang sangat besar pada periode 2020 hingga Mei 2021, GIAA hanya mampu meraih laba operasional sebesar US\$ 56 Juta. Padahal, Garuda harus mengeluarkan berbagai biaya dalam periode yang sama. Kondisi keuangan tersebut menegaskan bahwa kinerja keuangan perusahaan sedang dalam kondisi tidak sehat bahkan mengalami masalah serius. Pasalnya, laba usaha tidak mampu lagi menutup biaya operasional yang meningkat pada tahun 2020-2021. Situasi ini semakin diperparah dengan struktur modal (*leverage*) perusahaan yang tidak wajar dengan total hutang perseroan mencapai \$4,5 miliar atau setara Rp. 70 triliun.

Sementara itu, rasio hutang yang dinilai aman adalah 6 kali dari pendapatan operasional, sekita \$1,5 miliar (Rosyadi, 2021). Berdasarkan berbagai literatur keuangan (empiris), jika rasio utang terhadap ekuitas atau pendapatan lebih dari 50%, maka menjadi alarm akan terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*). Apabila tidak segera ditangani, perusahaan bisa saja dilikuidasi dan dapat mengalami kebangkrutan (Rosyadi, 2021). Apalagi GIAA memiliki arus kas negative, dan ekuitas minus Rp. 41 triliun.

Selanjutnya di bidang pertambangan, dalam CNBC Indonesia tanggal 27 Mei 2020, PT Golden Energy Mines Tbk (GEMS) melaporkan penurunan laba sebesar 34%, meski hanya meraih kenaikan pendapatan sebesar 2% akibat kenaikan beban pokok penjualan. Pada tanggal 30 Januari 2018, saham GEMS telah disuspensi karena tidak memenuhi jumlah minimum saham beredar atau tidak dapat diperdagangkan secara public. Hal tersebut memperbesar kemungkinan PT Golden Energy Mines Tbk (GEMS) delisting dari BEI. Menurunnya laba perseroan tidak hanya mengindikasikan masalah *going concern* akibat suspensi saham, namun juga menandakan kondisi perseroan belum pulih secara signifikan sehingga membuat PT Golden Energy Mines Tbk (GEMS) berada dalam kondisi *financial distress*.

Financial distress adalah situasi dimana kondisi keuangan sebuah perusahaan mengalami ketidakstabilan atau berada dalam krisis (Platt & Platt, 2002). *Financial distress* terjadi saat perusahaan tidak dapat melunasi semua liabilitasnya karena tidak memiliki aktiva yang memadai (Vionita &

lusmeida, 2019). Keadaan ini dapat memberikan dampak negatif bagi perusahaan serta seluruh pihak yang terkait, seperti pemegang saham, pemangku kepentingan, dan bahkan perekonomian secara keseluruhan (Liang, Tsai, & Shih, 2016). Sebelum bangkrut, sebuah perusahaan biasanya akan mengalami kesulitan keuangan yang disebabkan kondisi keuangan perusahaan sedang buruk dan terus memburuk. Penurunan tersebut kemungkinan disebabkan karena berkurangnya pendapatan dari penjualan atau kegiatan usaha yang direncanakan untuk menghasilkan keuntungan usaha, namun sebaliknya biaya – biaya yang dikeluarkan tidak sesuai dengan hasil yang dicapai. Oleh karena itu, perusahaan tidak dapat dikompensasikan dan perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka panjangnya. *Financial distress* dapat terjadi ketika sebuah perusahaan tidak mampu menjaga stabilitas kinerja keuangannya. Hal ini bisa dimulai dari kegagalan dalam mempromosikan produk yang ditawarkan, yang pada akhirnya berdampak pada penurunan penjualan dan pendapatan perusahaan (Brahmana, 2007).

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi *Financial Distress* suatu perusahaan. Berdasarkan penelitian Apriliasari *et al.*, (2024) beberapa variabel yang dapat mempengaruhi *financial distress* adalah *environmental, sosial, and governance* (ESG), kinerja keuangan, dan makroekonomi. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Luu Thu (2023) menggunakan variabel *earnings management* (manajemen laba) dan strategi bisnis. Sedangkan dalam penelitian ini akan fokus pada penggunaan

variabel Kinerja ESG dan Manajemen laba dengan menambahkan variabel kinerja keuangan sebagai variabel intervening.

Environmental, Sosial, dan Governance (ESG) yaitu suatu standar yang dirancang untuk mengevaluasi dan mengatur kinerja lingkungan, sosial, dan tata Kelola perusahaan (Sadiq *et al.*, 2023). Kinerja ESG menjadi lebih penting dari sebelumnya karena pengungkapan kinerja ESG menjadi lebih menarik di mata para pemangku kepentingan dan kinerja ESG digunakan untuk mengukur praktik keberlanjutan bisnis. Melalui kinerja ESG, stakeholder dapat menilai perusahaan berdasarkan bagaimana keputusan yang diambil oleh perusahaan akan berdampak pada keberlanjutan dan masyarakat secara keseluruhan. Langkah untuk mengurangi risiko terjadinya kesulitan keuangan dapat dilakukan dengan mengungkapkan kinerja non-keuangan perusahaan melalui laporan keberlanjutan atau *Sustainability Report* (Purnomo, Kusuma, & Amelia, 2023). . Akibatnya, kemungkinan mengalami masalah keuangan dapat diminimalkan (Harymawan, Putra, Fianto, & Ismail, 2021).

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Citterio & King (2023) , Harymawan *et al* (2021) yang menguji peran *environmental, sosial, and governance* (ESG) terhadap *financial distress* hasil penelitian menunjukkan bahwa penerapan ESG dapat meningkatkan kemampuan prediksi dalam mengidentifikasi kesulitan keuangan. Perusahaan yang menghadapi kondisi keuangan yang sulit cenderung terdorong untuk meningkatkan pengungkapan ESG. Namun, kualitas pengungkapan ESG

pada perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan umumnya lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menghadapi masalah serupa.

Manajemen Laba merupakan kegiatan dari suatu perusahaan dalam mengintervensi informasi yang terdapat dalam laporan keuangan guna mengelabui *stakeholder* yang ingin mengetahui kondisi dan *achievement* perusahaan (Limmousine *et al.*, 2024). Studi sebelumnya menunjukkan bahwa situasi tertentu, seperti pelanggaran perjanjian utang atau penawaran umum perdana dapat menempatkan manajer di bawah tekanan yang sangat tinggi (Mubarakah & hadiprajitno, 2023). Dalam keadaan tersebut, tekanan dapat memengaruhi proses dan perilaku manajer, yang berdampak pada manajemen laba yang dilakukan. Tindakan manajemen laba yang dilakukan pada sektor *consumer cyclicals* dipengaruhi karena sifat industri ini yang bergantung pada siklus ekonomi, permintaan konsumen, dan ekspektasi pasar. Praktik ini dilakukan untuk mengatasi fluktuasi pendapatan, memenuhi tekanan investor, menjaga citra merek, serta memanfaatkan fleksibilitas pelaporan biaya dan pengaruh musim puncak. Tingkat pengawasan regulasi dan audit juga menentukan sejauh mana praktik manajemen laba dilakukan. Meski bermanfaat jangka pendek, manajemen laba berisiko merusak kredibilitas perusahaan.

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Luu Thu (2023) yang menguji dampak manajemen laba dan strategi bisnis terhadap financial distress pada perusahaan Vietnam, hasil penelitian

mengungkapkan bahwa terdapat risiko tinggi terjadinya *Financial Distress* bagi perusahaan yang memanipulasi laba dengan meningkatkan nilai *accrual discretionary*. Jika perusahaan memanipulasi pendapatan melalui operasi riil, risiko *Financial Distress* akan berkurang. *Firm Size*, *Leverage*, *Firm Loss* dan *Likuiditas* juga menjadi faktor utama yang mempengaruhi risiko *financial distress*.

Kinerja keuangan juga berdampak pada kemungkinan kesulitan keuangan. Kinerja keuangan memiliki peran kunci dalam memberikan saran untuk meningkatkan operasi perusahaan dengan memperbaiki kinerja operasional, perusahaan diharapkan dapat mencapai pertumbuhan keuangan yang lebih signifikan dan bersaing lebih baik dengan pesaing lainnya. Pengukuran kinerja keuangan dapat dilakukan dengan menganalisis laporan keuangannya (Aden & Idayati, 2023). Hasil analisis terhadap laporan keuangan tercermin dalam berbagai rasio keuangan perusahaan. Rasio-rasio ini berfungsi sebagai indikator yang digunakan untuk memprediksi potensi terjadinya kesulitan keuangan. Rasio-rasio keuangan ini memungkinkan evaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Informasi yang terdapat dalam laporan keuangan menjadi panduan untuk melakukan analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan dilakukan dengan membandingkan data dalam laporan keuangan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan (Kasmir, 2015). Dalam studi ini, rasio keuangan yang dipakai adalah rasio leverage yang diproksikan melalui *Debt to Asset Ratio* (DAR). Rasio ini memberikan gambaran tentang seberapa besar perusahaan

bergantung pada hutang. Jika rasio tinggi menandakan kepercayaan investor terhadap perusahaan tinggi, tetapi juga bisa membuat perusahaan rentan terhadap *financial distress* apabila tidak dapat membayar kembali hutangnya. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Bader & Damayanti, 2024), (M. N. Rahma & Rinaldi, 2024) menyatakan bahwa *Debt to Asset Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Cahyani & Hartono, 2024) menunjukkan tidak adanya pengaruh antara *debt to asset ratio* dengan *financial distress*.

Berdasarkan penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang sangat sensitif terhadap perubahan ekonomi dan permintaan konsumen, yang dapat menyebabkan *financial distress* apabila manajemen tidak efektif dalam mengelola utang dan volatilitas pendapatan. Selain itu, perusahaan dengan kombinasi utang tinggi, kinerja keuangan yang tidak stabil, dan manajemen laba yang tidak transparan berisiko tinggi mengalami *financial distress*. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan akan lebih berusaha untuk meningkatkan pengungkapan dan kinerja ESG nya sebagai salah satu cara untuk memperbaiki kondisi keuangan karena perusahaan yang memiliki pengungkapan ESG pastinya memiliki keunggulan kompetitif tersendiri bagi perusahaan yang menerapkannya. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di ISSI periode 2021 hingga 2022 karena pada penelitian sebelumnya banyak yang melakukan

penelitian dengan objek perusahaan yang berada pada wilayah-wilayah negara maju, oleh karena itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai **“Pengaruh Manajemen Laba Dan Kinerja Esg Terhadap *Financial Distress* Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Perusahaan Sektor *Consumer Cyclical* yang terdaftar di ISSI).”**

B. Rumusan Masalah

1. Apakah Manajemen Laba berpengaruh terhadap DAR?
2. Apakah Kinerja ESG berpengaruh terhadap DAR?
3. Apakah DAR berpengaruh terhadap *Financial Distress*?
4. Apakah Manajemen Laba berpengaruh terhadap *Financial Distress*?
5. Apakah Kinerja ESG berpengaruh terhadap *Financial Distress*?
6. Apakah DAR dapat memediasi hubungan antara Manajemen laba dengan *Financial Distress*?
7. Apakah DAR dapat memediasi hubungan antara Kinerja ESG dengan *Financial Distress*?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk menjelaskan pengaruh Manajemen Laba terhadap DAR.
2. Untuk menjelaskan pengaruh Kinerja ESG terhadap DAR.
3. Untuk menjelaskan pengaruh DAR terhadap *Financial Distress*.
4. Untuk menjelaskan pengaruh Manajemen Laba terhadap *Financial Distress*.
5. Untuk menjelaskan pengaruh Kinerja ESG terhadap *Financial Distress*.

6. Untuk menjelaskan pengaruh DAR dalam memediasi hubungan antara Manajemen Laba dengan *Financial Distress*.
7. Untuk menjelaskan pengaruh DAR dalam memediasi hubungan antara Kinerja ESG dengan *Financial Distress*.

D. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah dipaparkan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, diantaranya yaitu:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan ilmu pengetahuan seputar pengaruh manajemen laba dan kinerja ESG terhadap *financial distress* serta dapat dijadikan bahan referensi pada penelitian selanjutnya yang serupa.

2. Manfaat Praktisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberi kontribusi bagi bidang praktisi, akademisi, dan kependidikan serta dapat menjadi bahan informasi dan bahan pertimbangan perusahaan apabila akan melakukan Manajemen Laba dan mengungkapkan kinerja ESG perusahaan untuk mencegah kemungkinan terjadinya *financial distress*.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika pembahasan memuat bagian-bagian isi pada skripsi yang bertujuan untuk memetakan langkah-langkah dalam penulisan skripsi dengan susunan sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan memuat penjelasan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

BAB II Kajian Pustaka menjelaskan mengenai teori-teori yang mendasari penelitian, kajian pustaka berupa literatur ilmiah dari penelitian terdahulu, kerangka teoritik, dan pengembangan hipotesis.

BAB III Metode Penelitian berisi penjelasan mengenai desain penelitian, variabel dan definisi operasional variabel penelitian, populasi dan sampel, jenis data, sumber data, dan teknik pengumpulan data serta metode pengujian hipotesis.

BAB IV Pembahasan memuat gambaran umum objek penelitian atau sampel, analisis deskriptif, pengujian hipotesis, dan pembahasan atas hasil pengolahan data penelitian yang telah dilakukan.

BAB V Penutup berisi kesimpulan atas hasil pengujian hipotesis penelitian dan keterbatasan dalam penelitian serta saran untuk penelitian mendatang.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data mengenai pengaruh manajemen laba, kinerja ESG, dan *debt to asset ratio* sebagai variabel intervening terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di ISSI pada tahun 2021-2022 dapat disimpulkan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif signifikan terhadap *debt to asset ratio*, namun memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan menggunakan manajemen laba untuk meningkatkan laba, struktur utang perusahaan tetap stabil, karena kebijakan utang lebih dipengaruhi oleh strategi pembiayaan dan investasi. Manipulasi laba dapat menciptakan perbedaan antara laba yang dilaporkan dengan kondisi keuangan yang sesungguhnya, sehingga dapat menyebabkan *financial distress*.

Kinerja ESG tidak berpengaruh terhadap *debt to asset ratio*, akan tetapi berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* karena fokus kinerja ESG pada aspek sosial dan lingkungan tidak secara langsung memengaruhi struktur modal perusahaan kecuali apabila biaya tinggi yang dikeluarkan untuk implementasi kebijakan ESG tidak diimbangi dengan strategi pengelolaan keuangan yang efektif. Selain itu, dengan pengungkapan ESG yang baik dapat meningkatkan legitimasi serta mengurangi konflik sosial dan lingkungan. Sedangkan,

debt to asset ratio memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, di mana perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi sering menghadapi masalah arus kas serta mengurangi fleksibilitas dalam investasi.

Praktik manajemen laba yang tidak etis dapat memperburuk *financial distress* melalui utang tidak terduga. Sedangkan, kinerja ESG tidak berpengaruh terhadap *financial distress* melalui *debt to asset ratio*, kinerja ESG yang baik dan pelaporan transparan dapat meningkatkan efisiensi operasional dan kredibilitas perusahaan, sementara kinerja ESG rendah berisiko memengaruhi akses pembiayaan, persepsi risiko, sampai meningkatkan *financial distress*.

Secara keseluruhan, perusahaan perlu berhati-hati dalam praktik manajemen laba dan meningkatkan transparansi laporan keuangan serta memastikan praktik ESG dilakukan secara efisien agar tidak membebani keuangan perusahaan untuk mengurangi risiko *financial distress*.

Investor perlu menganalisis kinerja keuangan, termasuk *debt to asset ratio* dan manajemen laba, untuk mengidentifikasi risiko *financial distress* sambil mengevaluasi kemampuan perusahaan mendanai ESG. Regulator dan pemerintah diharapkan dapat meningkatkan pengawasan manajemen laba serta merancang kebijakan ESG yang efektif dan mendukung, seperti insentif atau kemudahan pajak.

B. Keterbatasan dan Saran

Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yang berpotensi dapat memengaruhi hasil dan analisis, di antaranya:

1. Terbatasnya literatur terkait penelitian sebelumnya yang yang dapat diakses peneliti, sehingga berimplikasi pada kelemahan dalam hasil dan analisis penelitian ini.
2. Keterbatasan dalam hal waktu, biaya dan tenaga yang mengakibatkan penelitian ini tidak dapat dilakukan secara optimal.
3. Keterbatasan pengetahuan penulis dalam menyusun penelitian ini, sehingga hasilnya perlu diuji lebih lanjut di masa mendatang untuk memastikan keandalannya.
4. Sampel yang digunakan hanya mencakup perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di ISSI, sehingga perlu adanya penambahan sampel dan pengembangan dengan mencakup sektor lain.
5. Variabel yang digunakan masih terbatas, sehingga penelitian lanjutan disarankan untuk menambahkan variabel lain yang lebih bervariasi dan relevan dengan potensi memengaruhi *financial distress*.
6. Rentang waktu penelitian yang singkat, yaitu tahun 2021-2022 (2 tahun), diharapkan pada penelitian selanjutnya menggunakan periode yang lebih panjang agar hasilnya lebih tepat dan akurat.
7. Diharapkan penelitian berikutnya dapat mengembangkan lebih lanjut teori yang digunakan untuk memperkuat temuan penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Abu-Bader, S., & Jones, T. V. (2021). *Statistical Mediation Analysis Using The Sobel Test And Hayes SPSS Process Macro. International Journal of Quantitative and Qualitative Research Methods* (Vol. 9).
- Aden, A. S., & Idayati, F. (2023). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Aktivitas Terhadap Kinerja Keuangan Pt Asuransi Jasa Tania Tbk. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(6).
- Adriyani, Z., Jatmiko, T., & Prabowo, W. (2024). Pengaruh Praktik Pengungkapan Esg Terhadap Risiko Financial Distress Perusahaan Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 13(4), 1–15. Retrieved from <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Ahmad, N., Mobarek, A., & Roni, N. N. (2021). Revisiting the impact of ESG on financial performance of FTSE350 UK firms: Static and dynamic panel data analysis. *Cogent Business & Management*, 8(1). doi:10.1080/23311975.2021.1900500
- Al-Hadi, A., Chatterjee, B., Yaftian, A., Taylor, G., & Monzur Hasan, M. (2019). Corporate sosial responsibility performance, financial distress and firm life cycle: evidence from Australia. *Accounting & Finance*, 59(2), 961–989. doi:10.1111/acfi.12277
- Amalia Dewayanti, A., & Utami, H. (2021). Estimasi Robust Pada Model Regresi Untuk Mennagani Outlier dan Heteroskedastisitas. *Jurnal Matematika Thales (JMT)*, 03(01).
- Amanda, Y., & Tasman, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017. *Jurnal Ecogen*, 2(3), 453. doi:10.24036/jmpe.v2i3.7417
- Andayani, W., & Daud, D. (2020). The effect of corporate governance structure on financial difficulties. *Entrepreneurship and Sustainability Issues*, 7(3), 1803–1818. doi:10.9770/jesi.2020.7.3(24)
- Andika, M. S. F., Pradipta, N. A., & Uzliawati, L. (2024). The Influence Of Company Size, Leverage, And Profitability On Profit Management: A Case Study Of A Tourism Industry Company Listed On The Indonesian Stock Exchange In 2019-2021. *COSTING : Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(2).
- Antunes, J., Wanke, P., Fonseca, T., & Tan, Y. (2023). Do ESG Risk Scores Influence Financial Distress? Evidence from a Dynamic NDEA Approach. *Sustainability (Switzerland)*, 15(9). doi:10.3390/su15097560
- Apriliasari, N., Irawati, Z., Isa, M., & Studi Manajemen, P. (2024). Pengaruh Environmental, Sosial, and Governance, Kinerja Keuangan Bank dan Makroekonomi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Revenue*, 4(2). doi:10.46306/rev.v4i2
- Arwani, A., Nur, M., & Venny, R. (2020). *Kepemilikan Managerial Dalam Agency Theory*.

- Astuti, F. puji. (2014). pengaruh Kinerja Lingkungan dan kepemilikan Asing Terhadap kinerja Keuangan. *Accounting Analysis Journal*, 3(4).
- Audrey, L., & Kusumawati, S. M. (2020). Pengaruh Sustainability Report Terhadap Kemungkinan Terjadinya Financial Distress Dengan Company Performance Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2012-2017. *Ultima Management : Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(1), 55–76. doi:10.31937/manajemen.v11i1.1315
- Azzahra, S. F., Astuti, R. W., & Susanti, V. (2023). Analisis Rasio Keuangan: Perbandingan Kinerja Antar Perusahaan Dalam Sektor Consumer Cyclical Pada Tahun 2011-2021. *Al-Mal: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Islam*, 4(1). Retrieved from <http://ejournal.radenintan.ac.id/index.php/al-mal/index>
- Bader, M. A., & Damayanti, C. R. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *JRKA*, 10(1), 12–27.
- Barman, E. (2018). Doing Well by Doing Good: A Comparative Analysis of ESG Standards for Responsible Investment. *Advances in Strategic Management*, 289–311. doi:10.1108/S0742-332220180000038016
- Beneish, M. D. (2001). Earnings management: a perspective. *Managerial Finance*, 27(12), 3–17. doi:10.1108/03074350110767411
- Boakye, B. Y., Atiso, F., & Koranteng, E. (2019). Relationship between Real Earnings Management and Cost Behavior. *SEISENSE Journal of Management*, 2(6), 65–77. doi:10.33215/sjom.v2i6.244
- Bougie, R., & Sekaran, U. (2010). *Research methods for business, fifth edition*. John Wiley and Sons Ltd.
- Brahmana. (2007). *Identifying Financial Distress Condition in Indonesia Manufacture Industry*. University of Birmingham United Kingdom.
- Buallay, A. (2019). Is sustainability reporting (ESG) associated with performance? Evidence from the European banking sektor. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 30(1), 98–115.
- Bun, T. F. M., Rafa, W. D., & Muhsin, M. (2024). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Otomotif. *Bilancia : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 8(3), 220. doi:10.35145/bilancia.v8i3.4406
- Caesaria, A. F., & Basuki, B. (2017). The Study Of Sustainability Report Disclosure Aspect And Their Impact On The Companies' Performance. *SHS Web Of Conferences*.
- Cahyani, A. A., & Hartono, U. (2024). Prediksi profitabilitas, likuiditas, leverage, sales growth, dan managerial agency cost terhadap financial distress pada perusahaan sektor transportation and logistic yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 12(2), 284–300. Retrieved from <https://journal.unesa.ac.id/index.php/jim>
- Chariri, A., & Ghozali, I. (2007). *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.

- Chen, C. X., Gores, T. T., & Nasev, J. (2013). Managerial Overconfidence and Cost Stickiness. *SSRN Electronic Journal*. doi:10.2139/ssrn.2208622
- Chillar, Prof. P., & Lellapalli, Prof. R. V. (2022). Role of Earnings Management and Capital Structure in Signalling Early Stage of Financial Distress: a Firm Life Cycle Perspective. *Financial Economics*.
- Cita, I. G. A., & Supadmi, N. L. (2019). Pengaruh Financial Distress dan Good Corporate Governance pada Praktik Tax Avoidance. *E-Jurnal Akuntansi*, 29(3), 912. doi:10.24843/eja.2019.v29.i03.p01
- Citterio, A., & King, T. (2023). The role of Environmental, Sosial, and Governance (ESG) in predicting bank financial distress. *Finance Research Letters*, 51, 103411. doi:10.1016/j.frl.2022.103411
- Dani, H., & Jasman, J. (2023). Pengaruh Pendapatan Premi, Hasil Underwriting, RBC, RKI Terhadap Kinerja Keuangan Secara Islami Pada Perusahaan Asuransi. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 7(01), 7. doi:10.30868/ad.v7i01.4041
- Dyllick, T., & Hockerts, K. (2002). Beyond the business case for corporate sustainability. *Business Strategy and the Environment*, 11(2), 130–141. doi:10.1002/bse.323
- Edi, W. K. I. M., & Dewi, L. G. K. (2019). Pengaruh Kinerja Lingkungan pada Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 2183. doi:10.24843/EJA.2019.v26.i03.p19
- Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. *Global Finance Journal*, 38, 45–64. doi:10.1016/j.gfj.2017.03.001
- Fernanda, H., & Yanti, N. S. P. (2024). Pengaruh Agresivitas Pajak, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022. *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis (JEBS)*, 4(1), 54–66. doi:10.47233/jebs.v4i1.1513
- Fitrianty, D. A., Hadiani, F., Setiawan, S., & Kusno, H. S. (2022). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Laba Perusahaan Asuransi Umum Unit Usaha Syariah di Indonesia. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 3(1), 203–215. doi:10.35313/jaief.v3i1.3867
- Forum For Corporate Governance in Indonesia (FCGI). (2002). Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance). The Essence of Corporate Governance: Konsep dan Implementasi Perusahaan Publik dan Korporasi Indonesia. In *FCGI*. jakarta: Yayasan Pendidikan Pasar Modal Indonesia dan Sinergy Communication.
- Gillan, S. L., Koch, A., & Starks, L. T. (2021). Firms and sosial responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance. *Journal of Corporate Finance*, 66, 101889. doi:10.1016/j.jcorpfin.2021.101889
- Gladia, P. (2013). *Pengaruh Environmental Performance terhadap Environmental Disclosure dan Hard Environmental Disclosure* (Skripsi). universitas Diponegoro, Semarang.

- Global Reporting Initiative. (2016). The Global Standards for Sustainability Reporting.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009a). *Basic Econometrics Fifth Edition*.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009b). *Basic Ekonometrics (5th)*. The McGrawHill Companies.
- Habib, A. M. (2023). Do business strategies and environmental, sosial, and governance (ESG) performance mitigate the likelihood of financial distress? A multiple mediation model. *Heliyon*, 9(7). doi:10.1016/j.heliyon.2023.e17847
- Habib, A. M., & Kayani, U. N. (2022). Does the efficiency of working capital management affect a firm's financial distress? Evidence from UAE. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 22(7), 1567–1586. doi:10.1108/CG-12-2021-0440
- Hidayat, N. I. A., Susanti, S., & Zulaihati, S. (2021). Pengaruh Premi, Hasil Investasi dan Risk Based Capital terhadap Laba Perusahaan Asuransi Syariah Indonesia 2019. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 2(4), 327–344. doi:10.35912/jakman.v2i4.552
- Indryani, E. (2018). *Produk Domestik Bruto Indonesia Triwulanan Quarterly Gross Domestic Product Of Indonesia*. Retrieved from www.freepik.com
- Jensen, M., & Meckling, W. (2012). Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost, and ownership structure. In *The Economic Nature of the Firm: A Reader* (Third Edition).
- Khairunnisa, D. P., & Widiastuty, E. (2023). Pengaruh Kinerja Esg Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 22(2), 16–27. doi:10.29303/aksioma.v22i2.218
- Khasanah, U., Aisyah, s, Rismayani, G., Latif, A., Ridhawati, R., Zawitri, S., ... Sohilauw, M. I. (2023). *Analisis Laporan Keuangan (Cetakan Pertama)*. PT Global Eksekutif Teknologi.
- Konig, P. D., & Wenzelburger, G. (2021). The Legitimacy Gap Of Algorithmic Decision-Making In The Public Sektor: Why It Arises And How To Address It. *Technology in Society*. doi:https://doi.org/10.1016/j.techsoc.2021.101688
- Kontesa, M., & Brahmana, R. K. (2018). *Cost Stickiness Effect On Firm's Performance: Insights From Malaysia*. *Asia-Pacific Management Accounting Journal* (Vol. 13).
- Larasati, M. S., & Subiyanto, B. (2024). The Influence Of Profitability, Leverage, And Tax Planning On Earnings Management With The Audit Committee As A Moderating Variable (Empirical Study On Companies In The Food And Beverage Industry Listed On The Indonesia Stock Exchange For The Period 2018-2022). *COSTING : Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(3).
- Lelkes, Y. (2016). Winners, Losers, And The Press: The Relationship Between Political Parallelism and The Legitimacy gap. *Political Communication*, 33(4), 523–543.

- Li, H., Zhang, X., & Zhao, Y. (2022). ESG and Firm's Default Risk. *Finance Research Letters*, 47, 102713. doi:10.1016/j.frl.2022.102713
- Li, Y., Gong, M., Zhang, X.-Y., & Koh, L. (2018). The impact of environmental, sosial, and governance disclosure on firm value: The role of CEO power. *The British Accounting Review*, 50(1), 60–75. doi:10.1016/j.bar.2017.09.007
- Liang, D., Tsai, C. C., & Shih, G. A. (2016). Financial Ratios and Corporate Governance Indicators in Bankruptcy Prediction: A Comprehensive Study. *European Journal of Operational Research*, 561–572.
- Limmousine, J., Christian, N., Akuntansi, J., Ekonomi, F., Batam, I., Gajah, J., ... Riau, K. (2024). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Sistem Informasi*, 5(1). Retrieved from <https://ejournal.unma.ac.id/index.php/jaksi>
- Luu Thu, Q. (2023). Impact of earning management and business strategy on financial distress risk of Vietnamese companies. *Cogent Economics and Finance*, 11(1). doi:10.1080/23322039.2023.2183657
- Majid, Melinda, Lyssandra, S., Masri, I., & Azizah, W. (2020). Pengaruh Kecakapan Manajerial Terhadap Manajemen Laba Akrua dan Rill. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Manajemen (JIAM)*, 16(1).
- Melinda, A., & Wardhani, R. (2020). The Effect of Environmental, Sosial, Governance, and Controversies on Firms' Value: Evidence from Asia (pp. 147–173). doi:10.1108/S1571-038620200000027011
- Mubarokah, R. A., & hadiprajitno, P. T. (2023). Pengaruh Financial Distress Terhadap Earning Management dengan Internal Control sebagai Variabel Moderasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1–9.
- Mulyadi. (2015). *Akuntansi Biaya*. Universitas Gadjah mada: UPP STIM YKPN.
- Mulyati, Y., & Kurnia, B. (2023). Pengaruh Free Cash Flow dan financial distress terhadap manajemen laba pada perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*.
- Nasution, N. H., & Nanda, S. T. (2020). PENGARUH PENDAPATAN PREMI, HASIL UNDERWRITING, HASIL INVESTASI DAN RISK BASED CAPITAL TERHADAP LABA PERUSAHAAN ASURANSI UMUM SYARIAH. *Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 17(1).
- Nusantara, A., & Priantinah, D. (2021). THE EFFECT OF PREMIUM GROWTH, LEVERAGE, AND RISK-BASED CAPITAL ON THE PROFITABILITY OF INSURANCE COMPANIES. *Profita Kajian Ilmu Akuntansi*, 9(3).
- Oktarina, D., Herlina, E., Africa, L. A., Maulita, S. H., & Amalia, A. I. (2024). The Role of Company Performance in Determine Effect of ESGD on Risk of Financial Distress. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 12(1), 699–710. doi:10.17509/jrak.v11i3.55990

- Pandegirot, S. C. G., Rate, P. Van, & Tulung, J. E. (2019). Analisis Pengaruh Current Ratio, Institutional Ownership, Debt To Asset Ratio Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia 2013-2017. *Jurnal EMBA*, 7(8), 3339–3348.
- Platt, harlan D., & Platt, M. B. (2002). Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias. *Journal: Northeastern University*.
- PT Multi Prima Sejahtera. (2022). *Sustainability Report PT Multi Prima Sejahtera Tbk*.
- Purnomo, T. A. W. H., Kusuma, S. A. D., & Amelia, C. (2023). Pengungkapan Esg: Cara Efektif Untuk Mencapai Bisnis Berkelanjutan? *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 19(1), 15. doi:10.21460/jrak.2023.191.439
- Purwaningsih, R. W., & Aziza, N. (2019). Pengaruh Corporate Sosial Responsibility Terhadap Financial Distress Dimoderasi Oleh Siklus Hidup Perusahaan Pada Tahap Mature. *Jurnal Akuntansi*, 9(3), 173–186. doi:10.33369/j.akuntansi.9.3.173-186
- Rachmandika, B., & Prabowo, T. J. W. (2024). Analisis Perbandingan Tingkat Akurasi Metode Penilaian Financial Distress Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 13(4), 1–13.
- Rahma, M. N., & Rinaldi. (2024). Pengaruh WCTO, DAR dan NPM Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumen Primer. *Jurnal : IKRAITH-EKONOMIKA*, 7(2). doi:10.37817/ikraith-ekonomika.v7i2
- Rahma, N. H., & Dillak, V. juliana. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Sales Growth, dan Intangible Asset terhadap Financial Distress. *JIMEA: Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi*, 5(3).
- Reuters, T. E. (2018). *Thomson Reuters ESG Scores*. Retrieved from https://www.researchgate.net/profile/Bita_Mashayekhi/post/ESG_Ratings-Are_there_any_ESG_ratings_that_require_particiaption_in_order_to_be_listed/attachment/5e69de1fcfe4a7bbe5652a52/AS%3A868158177046528%401583996447761/download/esg-scores-methodology.pdf
- Reza Pahlevi, M. (2022). *Pengaruh Pendapatan Premi Hasil Underwriting, dan Beban Operasional terhadap Laba pada Perusahaan Asuransi Umum yang terdaftar di OJK Periode 2017-2019*. *JUMA* (Vol. 23). Retrieved from <http://journal.stiei-kayutangi-bjm.ac.id/>
- Robbins, S. P., & Coutler, M. (2010). *Manajemen Edisi Kesepuluh*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Rosyadi, I. (2021, June 10). Garuda Landing Darurat Likuiditas.
- Sadiq, M., Ngo, T. Q., Pantamee, A. A., Khudoykulov, K., Thi Ngan, T., & Tan, L. P. (2023). The role of environmental sosial and governance in achieving sustainable development goals: evidence from ASEAN countries. *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja*, 36(1), 170–190. doi:10.1080/1331677X.2022.2072357

- Safriani, M. N., & Utomo, D. C. (2020a). Pengaruh Environmental, Sosial, Governance (Esg) Disclosure Terhadap Kinerja Perusahaan. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 9, 1–11. Retrieved from <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Safriani, M. N., & Utomo, D. C. (2020b). Pengaruh Environmental, Sosial, Governance (Esg) Disclosure Terhadap Kinerja Perusahaan. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 9, 1–11. Retrieved from <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach*. John Wiley & Sons Ltd.
- Septiani, N. M. I., & Dana, I. M. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3110. doi:10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p19
- Setiyowati, S. W., & Mardiana, M. (2022). Profitabilitas terhadap Financial Distress Dimediasi Corporate Sosial Responsibility. *IQTISHODUNA*, 18(1), 51–62. doi:10.18860/iq.v18i1.13930
- Shahwan, T. M., & Habib, A. M. (2020). Does the efficiency of corporate governance and intellectual capital affect a firm's financial distress? Evidence from Egypt. *Journal of Intellectual Capital*, 21(3), 403–430. doi:10.1108/JIC-06-2019-0143
- Simanjuntak, C., Titik, F., & Aminah, W. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *E-Proceeding of Managament*, 4(2), 1580–1587.
- Siwu, M. H., Tirayoh, V. Z., Akuntansi, J., Ekonomi, F., Bisnis, D., Ratulangi, S., & Kampus Bahu, J. (2022). *Analisis Perbandingan Profitabilitas Sebelum Pandemi Dan Pada Masa Pandemi Covid-19 Pada Sektor Consumer Cyclical Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (2018-2021)*. *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi* (Vol. 17).
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Suratno, I. B., Darsono, & Mutmainah, S. (2007). Pengaruh Environmental Performance Terhadap Environmental Disclosure dan Economic Performance (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ Periode 2001 - 2004). *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 10(2).
- Syafrullah, S., & Muharam, H. (2017). Analisis Pengaruh Kinerja Environmental, Sosial, Dan Governance (Esg) Terhadap Abnormal Return (Studi Pada Perusahaan Indonesia Dan Malaysia Yang Mengungkapkan Esg Score Dan Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Dan Bursa Malaysia Tahun 2010 - 2015. *Diponegoro Journal Of Management*, 6(2), 1–14.
- Syavira, A., Metalia, M., Oktavia, R., & Desriani, N. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Financial leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Consumer

- Cyclicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022. *Jurnal EMT KITA*, 8(3), 1106–1117. doi:10.35870/emt.v8i3.2842
- Tresnawati, Yudhy, & Aeni, N. '. (2022). Pengaruh Premi, Hasil Underwriting dan RBC terhadap ROA pada Asuransi Syariah yang Terdaftar di OJK Periode 2016-2020, *1*(2), 215–219. doi:10.32627
- Utami, E. F., Rahman, A., & Kartika, R. (2021). Corporate Sosial Responsibility, Financial Distress, Dan Siklus Hidup Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 106. doi:10.33087/ekonomis.v5i1.289
- Velte, P. (2017). Does ESG performance have an impact on financial performance? Evidence from Germany. *Journal of Global Responsibility*, 8(2), 169–178. doi:10.1108/JGR-11-2016-0029
- Vionita, & lusmeida, H. (2019). Analisis Pengaruh kinerja keuangan dan Good Corporate Governance terhadap Financial Distress (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2014-2017). *Prosiding, Seminar Bisnis Magister Manajemen (SAMBIS)*, 36–62.
- Widayati, Y., & Miranti, T. (2023). Financial Technology in Moderating Influence Firm Size, Risk-Based Capital, Current Ratio, and Premium Growth Ratio to Financial Performance (Study on Sharia Insurance Companies in Indonesia in the period 2017-2021). *Journal of Economics and Business*, 7(2). doi:10.33087/ekonomis.v7i2.1157
- Yoon, B., Lee, J., & Byun, R. (2018). Does ESG Performance Enhance Firm Value? Evidence from Korea. *Sustainability*, 10(10), 3635. doi:10.3390/su10103635
- Zaman, M. B. (2021). Influence of Debt To Total Asset Ratio (DAR) Current Ratio (CR) and Total Asset Turnover (TATO) on Return On Asset (ROA) and Its Impact on Stock Prices on Mining Companies on the Indonesia Stock Exchange in 2008-2017. *JOURNAL OF INDUSTRIAL ENGINEERING & MANAGEMENT RESEARCH*, 2(1), 2722–8878. doi:10.7777/jiemar