



Environment, Social and Governance (ESG): Solusi Dalam Menghadapi Financial Distress?

Naura Calista Adhianto¹, Shinta Permata Sari^{2*}

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Surakarta

* E-mail Korespondensi: sps274@ums.ac.id

Information Article

History Article

Submission: 04-01-2025

Revision: 06-01-2025

Published: 07-01-2025

DOI Article:

10.24905/permana.v16i2.589

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh pengungkapan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023. Dengan menggunakan Altman Z-Score sebagai ukuran *financial distress*, data sekunder dari laporan tahunan dan keberlanjutan dianalisis berdasarkan standar *Global Reporting Initiative* (GRI) 2021. Penelitian kuantitatif ini melibatkan 39 perusahaan sebagai sampel, dipilih melalui teknik *purposive sampling* dari total populasi 95 perusahaan. Analisis data dilakukan dengan regresi berganda menggunakan SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan pengungkapan sosial berpengaruh kuat, mengindikasikan bahwa pengeluaran sosial yang tinggi meningkatkan risiko *financial distress*. Sebaliknya, tata kelola yang efektif terbukti mengurangi risiko *financial distress*, menyoroti pentingnya praktik tata kelola yang baik. Penelitian ini dibatasi pada sektor industri tertentu dan periode tiga tahun. Implikasi praktisnya, perusahaan perlu memprioritaskan tata kelola yang baik dan berhati-hati dalam merencanakan pengeluaran sosial untuk menjaga stabilitas keuangan. Studi ini memberikan wawasan penting bagi manajer dan pemangku kepentingan dalam memahami hubungan ESG dan risiko keuangan.

Kata Kunci: *financial distress; environmental, social, and governance (ESG); global reporting initiative*

ABSTRACT

This study aims to examine the influence of Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosures on financial distress in consumer non-cyclicals companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021-2023 period. Using the Altman Z-Score to measure financial distress, secondary data from annual and sustainability reports are analyzed based on the Global Reporting Initiative (GRI) 2021 standards. This quantitative research involved 39 companies selected through purposive sampling from a total

Acknowledgment

population of 95 companies. Data analysis is conducted using multiple regression with SPSS version 25. The results reveal that environmental disclosure does not influence financial distress, while social disclosure has a strong influence, indicating that high social expense increases the risk of financial distress. Conversely, effective governance reduces the risk of financial distress, emphasizing the importance of strong corporate governance practices. The study is limited to a specific industry sector and a three-year observation period. The practical implications suggest that companies should prioritize effective governance and carefully plan social expenditures to maintain financial stability. This research provides valuable insights for managers and stakeholders to understand the relationship between ESG factors and financial risks.

Key word: *financial distress; environmental, social, and governance (ESG); global reporting initiative*

© 2024 Published by Permana. Selection and/or peer-review under responsibility of Permana

PENDAHULUAN

Perkembangan perusahaan di Indonesia menunjukkan pertumbuhan pesat, terlihat dari berbagai sektor usaha yang terus bermunculan. Persaingan yang semakin ketat menuntut perusahaan memiliki strategi kuat untuk bertahan. Selain strategi, kinerja maksimal diperlukan untuk meningkatkan kualitas dan kuantitas usaha (Kawshala *et al.*, 2018). Namun, kondisi ekonomi pada 2021 masih dalam masa pemulihan akibat pandemi COVID-19 dan perang Rusia-Ukraina yang memengaruhi ekonomi global. Akibatnya, banyak perusahaan menghadapi *Financial Distress*, kondisi di mana perusahaan kesulitan memenuhi kewajiban karena aset tidak memadai (Kawshala *et al.*, 2018). Jika tidak ditangani, ini bisa menyebabkan kebangkrutan atau *delisting*, yaitu penghapusan saham dari Bursa Efek Indonesia (BEI) akibat penurunan nilai saham.

Sektor *consumer non-cyclicals*, yang memproduksi kebutuhan primer seperti makanan, minuman, dan obat-obatan, juga terpengaruh. Pada 2021, sektor ini mengalami pelemahan sebesar 7,43% (*year to date*), sedangkan sektor *non-primer* meningkat 13,11% (*year to date*). Beberapa perusahaan seperti PT. Jaya Agra Wattie, Tbk. (JAWA) dan PT. Matahari Putra Prima, Tbk. (MPPA) mencatat kerugian yang cukup signifikan akibat penurunan pendapatan dan kenaikan biaya operasional (CNBC, 2023; Timorria, 2021). Untuk mengatasi kondisi ini,

perusahaan perlu meningkatkan kinerja, termasuk aspek non-keuangan seperti tanggungjawab sosial dan lingkungan yang tercermin dalam *sustainability report* (Purnomo *et al.*, 2023).

Aspek *Environmental, Social, and Governance* (ESG) menjadi perhatian utama dalam laporan keberlanjutan perusahaan. Kebijakan OJK No. 51/POJK.03/2017 menekankan integritas keberlanjutan dalam ekosistem keuangan. Aspek lingkungan mencakup tanggungjawab terhadap dampak operasional perusahaan pada lingkungan sekitar, yang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Mardiani & Uryani, 2019). Aspek sosial berkaitan dengan hubungan perusahaan dengan masyarakat, konsumen, dan pemangku kepentingan lainnya, yang membantu menciptakan identitas dan penerimaan publik (Inawati & Rahmawati, 2023). Tata kelola mencakup transparansi, akuntabilitas, dan pemenuhan hak-hak pemangku kepentingan, yang meningkatkan kepercayaan dan preferensi mereka terhadap perusahaan (Hutauruk & Nurazi, 2024). Penelitian menunjukkan bahwa ketiga aspek ESG secara signifikan memengaruhi risiko *financial distress* (Hutauruk & Nurazi, 2024; Inawati & Rahmawati, 2023).

Penelitian terdahulu menjadi landasan penting dalam studi tentang *Financial Distress*. Pertiwi & Putri (2021) menggunakan Altman *Z-Score* pada perusahaan ritel (2018–2020) dan menemukan beberapa perusahaan berpindah zona risiko *Financial Distress*. Sedangkan, Hutauruk & Nurazi (2024) menunjukkan bahwa CSR lingkungan berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*, sementara dimensi sosial dan tata kelola tidak signifikan. Myristika & Junarsin (2023) menemukan bahwa pengungkapan sosial dan tata kelola signifikan terhadap *Financial Distress*, sedangkan lingkungan tidak. Selanjutnya, Purnomo *et al.*, (2023) menyimpulkan bahwa pengungkapan ESG pada perusahaan perbankan mendukung keberlanjutan bisnis. Inawati & Rahmawati (2023) serta Hutauruk & Nurazi (2024) menunjukkan bahwa ESG memengaruhi *Financial Distress*, meskipun dampak dimensi sosial kurang signifikan. Aisyah & Mulyani (2024) menyatakan ESG dan profitabilitas tidak memengaruhi *Financial Distress* pada perusahaan infrastruktur dan energi. Sementara itu, Prameswari *et al.*, (2024) menemukan pengaruh signifikan ESG terhadap *Financial Distress* pada subsektor *consumer cyclical* dengan moderasi keahlian keuangan direktur.

Meski demikian, terdapat *research gap* dalam pengaruh ESG terhadap *Financial Distress*. Beberapa studi menunjukkan hasil yang berbeda. Menurut Myristika & Junarsin (2023) menemukan bahwa aspek sosial dan tata kelola signifikan, tetapi aspek lingkungan tidak. Se-

baliknya, Hutaeruk & Nurazi (2024) menemukan bahwa aspek lingkungan dan tata kelola signifikan, sementara aspek sosial tidak. Perbedaan ini mendorong penelitian lebih lanjut, menggunakan metode regresi berganda dan fokus pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023.

Studi ini bertujuan untuk menguji dampak dari tiga aspek utama *disclosure* terhadap risiko *Financial Distress*, yaitu pengungkapan lingkungan (*Environmental Disclosure*), pengungkapan sosial (*social disclosure*), dan pengungkapan tata kelola (*Governance Disclosure*), guna memahami sejauh mana masing-masing faktor tersebut berkontribusi dalam memitigasi atau memperburuk risiko keuangan yang dihadapi oleh perusahaan. Manfaat penelitian ini diharapkan dapat dirasakan oleh berbagai pihak yang berkepentingan. Bagi perusahaan, penelitian ini berkontribusi pada peningkatan kesadaran terhadap lingkungan melalui pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dalam *Sustainability Report*, yang diharapkan dapat membantu mencegah terjadinya *Financial Distress*. Bagi investor, hasil penelitian ini memberikan informasi penting untuk pengambilan keputusan investasi dengan mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan serta kualitas pengungkapan ESG yang baik, sekaligus membantu memprediksi potensi *Financial Distress*. Selain itu, bagi penelitian selanjutnya, studi ini dapat menjadi referensi tambahan dalam pengembangan penelitian terkait pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan analisis kuantitatif dengan metode statistik deskriptif untuk memberikan gambaran mengenai data dan variabel yang diamati, dengan uji asumsi klasik untuk mengevaluasi kesesuaian model regresi. Uji normalitas dilakukan dengan *One Sample Kolmogorov Smirnov*, uji multikolinearitas menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF), uji heteroskedastisitas menggunakan *glejser*, dan uji autokorelasi dengan *Durbin-Watson*. Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen (*environmental, social, dan governance disclosures*) terhadap *Financial Distress*, dengan persamaan $FD_i = a + b_1ED_i + b_2SD_i + b_3GD_i + e$. Koefisien R^2 yang disesuaikan dengan menilai kekuatan korelasi antara variabel, sedangkan uji F mengevaluasi kelayakan model, dan uji t menentukan signifikansi parameter individual, dengan ambang signifikansi $\alpha < 5\%$ yang menunjukkan efek substansial (Ghozali, 2018).

Hipotesis

H₁: *Environmental disclosure* berpengaruh terhadap *financial distress*.

H₂: *Social disclosure* berpengaruh terhadap *financial distress*.

H₃: *Governance Disclosure* berpengaruh terhadap *Financial Distress*

HASIL

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Standard Deviation
<i>Financial Distress</i>	113	-4,943	8,913	2,91194	2,269777
<i>Environmental Disclosure</i>	113	0,097	1,000	0,58264	0,194758
<i>Social Disclosure</i>	113	0,167	1,000	0,59218	0,174077
<i>Governance Disclosure</i>	113	0,364	1,000	0,83159	0,175715

Sumber: Hasil Olah Data, 2024

Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa dalam periode 2021-2023, sebanyak 113 unit analisis telah diuji. Nilai minimum variabel *Financial Distress* tercatat sebesar -4,943 pada PT. Bakrie Sumatera Plantations, Tbk. pada tahun 2022, sedangkan nilai maksimum mencapai 8,913 yang diraih oleh PT. BISI International, Tbk. pada tahun 2022. Nilai rata-rata variabel ini sebesar 2,91194 dengan standar deviasi sebesar 2,269777. Dengan rata-rata yang berada di atas ambang batas 1,81, hasil ini menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan *consumer non-cyclicals* dalam penelitian ini tidak berada dalam kondisi *Financial Distress* selama periode penelitian. Untuk variabel *Environmental Disclosure*, data menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0,097 ditemukan pada PT. Wahana Interfood Nusantara, Tbk. pada tahun 2023, sementara nilai maksimum sebesar 1 tercatat pada beberapa perusahaan seperti PT. Sawit Sumbermas Sarana, Tbk. pada tahun 2022 dan 2023. Nilai rata-rata *Environmental Disclosure* sebesar 0,58264 dengan standar deviasi 0,194758, menunjukkan variasi yang moderat dalam tingkat pengungkapan lingkungan oleh perusahaan yang diteliti selama periode 2021-2023. Pada variabel *Social Disclosure*, hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum sebesar 0,167, yang ditemukan pada PT. Wahana Interfood Nusantara, Tbk. selama tahun 2021-2022 dan PT. Cisadane Sawit Raya, Tbk. selama tahun 2022-2023. Sementara itu, nilai maksimum sebesar 1 tercatat pada PT. Cisarua Mountain Dairy, Tbk. pada tahun 2022. Nilai rata-rata *Social Disclosure* sebesar 0,59218 dengan standar deviasi 0,174077, mencerminkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki tingkat pengungkapan sosial yang cukup baik namun tetap bervariasi. Variabel *Governance Disclosure* menunjukkan nilai minimum sebesar

0,364 pada PT. Wismilak Inti Makmur, Tbk. pada tahun 2021, sedangkan nilai maksimum sebesar 1 dicapai oleh beberapa perusahaan, seperti PT. Hero Supermarket, Tbk. pada tahun 2021, PT. Unilever Indonesia, Tbk. Pada tahun 2022, dan PT. Japfa Comfeed Indonesia, Tbk. pada tahun 2023. Dengan rata-rata 0,83159 dan standar deviasi 0,175715, hasil ini mengindikasikan bahwa tingkat pengungkapan tata kelola perusahaan cenderung tinggi di antara perusahaan yang dianalisis selama waktu penelitian.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini uji normalitas dilakukan dengan CLT (*Central Limit Theorem*). Jumlah data yang dianalisis dalam penelitian ini sebanyak 113, yang artinya $113 > 30$ menunjukkan bahwa data tersebut terdistribusi dengan normal. Oleh karena itu, model regresi dapat dinyatakan telah memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
<i>Environmental Disclosure</i>	0,645	1,550	Tidak Terjadi Multikolinearitas
<i>Social Disclosure</i>	0,858	1,708	Tidak Terjadi Multikolinearitas
<i>Governance Disclosure</i>	0,712	1,405	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber: Hasil Olah Data, 2024

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas Pada Tabel 2. menunjukkan bahwa secara berturut-turut variabel *Environmental*, *Social*, dan *Governance Disclosure* mempunyai nilai *tolerance* 0,645; 0,858; dan 0,712 yang kesemuanya $> 0,10$ serta nilai VIF sebesar 1,550; 1,708; dan 1,405 yang kesemuanya < 10 . Dari penjelasan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa setiap variabel bebas (independen) tidak terjadi adanya multikolinearitas.

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Signifikansi	Keterangan
<i>Environmental Disclosure</i>	0,266	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
<i>Social Disclosure</i>	0,609	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
<i>Governance Disclosure</i>	0,311	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Olah Data 2024

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada Tabel 3. menunjukkan bahwa semua variabel bebas (independen) memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05 yaitu *environmental disclosure* sebesar 0,266; *social disclosure* sebesar 0,609; dan *Governance Disclosure* sebesar 0,311. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini semua variabel independen terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Durbin Watson	dU	4-dU	Keterangan
1,968	1,7480	2,252	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber: Hasil Olah Data, 2024

Berdasarkan Tabel 4 hasil uji autokorelasi menggunakan Durbin Watson (*DW-Test*) menunjukkan nilai sebesar 1,968 dan nilai dU sebesar 1,7480 maka nilai 4-dU sebesar 2,252. Hal ini berarti bahwa nilai $dU < DW < 4-dU$ sehingga tidak adanya gejala autokorelasi.

Hasil Uji Hipotesis

Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis dengan Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien	t Value	Signifikansi	Keterangan
Konstanta	4,597	4,492	0,000	
<i>Environmental Disclosure</i> (EDi)	0,558	0,427	0,670	H1 Ditolak
<i>Social Disclosure</i> (SDi)	3,554	2,316	0,022	H2 Diterima
<i>Governance Disclosure</i> (GDi)	-4,948	-3,589	0,000	H3 Diterima
F value			4,769	
R Square			0,281	
Adjusted R Square			0,116	
Signifikansi F			0,004	

Sumber: Hasil Olah Data, 2024

Berdasarkan model regresi linier berganda:

$$ICR = 4,597 + 0,558EDi + 3,554SDi - 4,948GD_i + e$$

Nilai konstanta sebesar 4,579 menunjukkan bahwa apabila variabel *Environmental Disclosure* (EDi) bernilai tetap, maka tingkat *Financial Distress* sebesar 4,579%. Koefisien *Environmental Disclosure* (EDi) sebesar 0,558 menunjukkan bahwa kenaikan atau penurunan EDi sebesar 1% akan menaikkan atau menurunkan tingkat *Financial Distress* sebesar 0,558%. Koefisien *Social Disclosure* (SDi) sebesar 3,554 berarti bahwa kenaikan atau penurunan SDi sebesar 1% akan menaikkan atau menurunkan tingkat *Financial Distress* sebesar 3,554%. Sebaliknya, koefisien *Governance Disclosure* (GD_i) sebesar -4,948 menunjukkan bahwa peningkatan GD_i sebesar 1% akan menurunkan tingkat *Financial Distress* sebesar 4,948%, sedangkan penurunan GD_i sebesar 1% akan meningkatkan tingkat *Financial Distress* sebesar 4,948%.

Hasil Uji F pada Tabel 5 diperoleh nilai F hitung sebesar 4,769 dengan nilai signifikansi 0,000 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi *fit* karena signifikansi $0,000 < 0,05$.

Nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,0,281 yang menunjukkan bahwa 28,1% variabel *Environmental, Social, dan Governance Disclosure* mampu menerangkan variasi variabel *Financial Distress* dan sisanya 71,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model.

Berdasarkan hasil uji T pada Tabel 5, menunjukkan bahwa variabel *Environmental Disclosure* (EDi) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,670 ($>0,05$), sehingga H1 ditolak dan *Environmental Disclosure* tidak berpengaruh *Financial Distress*. Sebaliknya, variabel *Social Disclosure* (SDi) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,022 ($<0,05$), sehingga H2 diterima dan *Social Disclosure* berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Sementara itu, variabel *Governance Disclosure* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 ($<0,05$), berarti H3 diterima dan *Governance Disclosure* berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Environmental Disclosure* Terhadap *Financial Distress*

Hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan *consumer non-cyclical* tidak mengalami *Financial Distress* dan *Environmental Disclosure* tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* yang menghasilkan tingkat signifikansi sebesar 0,670 dan nilai tersebut lebih besar dari 0,05 yang berarti **H1 ditolak**. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hutauruk & Nurazi (2024) yang menyatakan bahwa aspek *Environmental* berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Perusahaan yang melakukan pengungkapan *Environmental* yang tinggi akan menurunkan risiko terjadinya *Financial Distress*.

Pengaruh *Social Disclosure* Terhadap *Financial Distress*

Hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa *Social Disclosure* berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Hal ini dibuktikan dengan hasil tingkat signifikansi 0,022 dan nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, serta hasil t hitung sebesar 2,316 yang menggambarkan pengaruh positif antar variabel dan **H2 diterima**. Sebagian besar perusahaan *consumer non-cyclical* tidak mengalami *Financial Distress*, namun *Financial Distress* akan semakin berkembang jika perusahaan melakukan *social disclosure* pada tingkat yang tinggi atau naik. Kondisi tersebut terjadi karena banyak perusahaan *consumer non-cyclical* yang mengeluarkan banyak uang untuk melakukan berbagai kegiatan sosial. Walaupun dengan adanya kegiatan sosial yang dilakukan oleh perusahaan tersebut dapat dikatakan bagus, akan tetapi perlu lebih diperhatikan dan diperhitungkan terkait pengeluaran yang dikeluarkan untuk kegiatan sosial tersebut.

Hal ini sejalan dengan penelitian Myristika & Junarsin (2023) yang menghasilkan skor pengungkapan sosial memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kesulitan keuangan (*Financial Distress risk*). Hal tersebut dijelaskan bahwa ketika perusahaan berkomitmen untuk melakukan tanggungjawab sosial maka akan ada tambahan biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Kondisi ini menyebabkan perusahaan berpotensi untuk terpapar risiko di kemudian hari dikarenakan berkurangnya kemampuan kompetitif perusahaan.

Pengaruh *Governance Disclosure* Terhadap *Financial Distress*

Hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa *Governance Disclosure* berpengaruh terhadap kondisi *Financial Distress*. Hal ini dibuktikan dengan hasil tingkat signifikansi 0,000 dan nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, serta hasil t hitung sebesar -3,589 yang menggambarkan pengaruh negatif antar variabel **H3 diterima**. Sebagian besar perusahaan *consumer non-cyclicals* tidak mengalami *Financial Distress*, namun *Financial Distress* akan semakin berkembang jika perusahaan tidak menjaga kondisi tata kelola perusahaannya. Pada hakikatnya, tata kelola perusahaan merupakan salah satu organ penting perusahaan yang harus dijaga, semua kendali atau kontrol perusahaan berpusat pada tata kelola nya, maka perusahaan dapat mengurangi risiko *Financial Distress* jika mereka menjaga dan memperhatikan tata kelola yang ada. Hal ini sejalan dengan penelitian Myristika & Junarsin (2023) yang menghasilkan skor pengungkapan sosial memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap kesulitan keuangan (*Financial Distress risk*). Hal tersebut dikarenakan apabila perusahaan berkomitmen terhadap penerapan tata kelola perusahaan yang baik, maka hal tersebut akan berdampak pada semakin meningkatnya reputasi perusahaan. Peningkatan reputasi perusahaan ini akan diiringi dengan meningkatkannya kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga perusahaan dapat menghindari dari risiko *Financial Distress*.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis, dapat disimpulkan bahwa sebagian besar perusahaan *consumer non-cyclicals* pada tahun 2021-2023 tidak mengalami *Financial Distress*. Namun demikian, kondisi *Financial Distress* tidak dipengaruhi oleh *Environmental Disclosure*. Sebaliknya, kondisi *Financial Distress* cenderung memburuk apabila perusahaan meningkatkan *Social Disclosure*, sedangkan *Governance Disclosure* yang kurang terjaga dapat memperburuk kondisi *Financial Distress* perusahaan. Penelitian ini memiliki keterbatasan, yaitu hanya men-

cakup perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI, sehingga kurang merepresentasikan kondisi perusahaan secara umum, serta menggunakan periode pengamatan jangka pendek yaitu pada tahun 2021-2023. Penelitian selanjutnya disarankan untuk mencakup sektor lain berdasarkan klasifikasi terbaru IDC-IX, menambahkan faktor-faktor yang memengaruhi *Financial Distress*, dan memperpanjang periode observasi untuk hasil yang lebih lanjut.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisyah, S., & Mulyani, S. D. (2024). Pengaruh Pengungkapan Esg Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Dengan Firm Life Cycle Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4(1), 373–384.
- CNBC. (2023, August 31). Video: Merugi & Banyak Utang, Saham JAWA Masih Layak Koleksi? *CNBC Indonesia*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20230831152932-19-467894/video-merugi-banyak-utang-saham-jawa-masih-layak-koleksi>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hutauruk, C. I., & Nurazi, R. (2024). Does the Individual Environment, Social, Government Score Could Mitigate the Financial Distress Risk?. *East Asian Journal of Multidisciplinary Research*.3(3), 1213–1230.
- Inawati, W. A. & Rahmawati, R. (2023). Dampak Environmental, Social, Dan Governance (ESG) Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(2), 225–241.
- Kawshala, H., Madhushani, I. K. H. H., Lanka, S., & Kawshala, B. A. H. (2018). The Impact of Financial Distress On Financial Performance Special Reference to Listed Non-Banking Financial Institutions in Sri Lanka. *International Journal of Scientific and Research Publications*, 8(2), 393-402.
- Mardiani, E., & Uryani, N. (2019). The Effect of Environmental Perormance on Firm Value: The Mediating Role of Corporate Social Responsibility Disclosure. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 6(1), 57–72.
- Myristika, N., & Junarsin, E. (2023). *Pengaruh pengungkapan ESG Terhadap Risiko Kesulitan Keuangan (Financial Distress Risk) Perusahaan: Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar Dalam Indeks ESG Sector Leaders IDX Sri Kehati Periode 2017-2021*.
- Pertiwi, D., & Putri, A. G. (2021). Analisis Prediksi Financial Distress Dengan Menggunakan Model Altman Z-Score Pada Perusahaan Ritel Tahun 2018-2020. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. 9(2), 132–144.
- Prameswari, S. N., Novita, N., & Fambudi, I. N. (2024). Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Financial Distress dengan Keahlian Keuangan Direktur Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 12(1), 1–12.

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), 15-31.

Timorria, I. F. (2021, November 30). Pangsa Pasar MPPA Naik, tapi Penjualan Turun sampai kuartal III/2021. *Bisnis.Com*. <https://ekonomi.bisnis.com/read/20211130/12/1471932/pangsa-pasar-mppa-naik-tapi-penjualan-turun-sampai-kuartal-iii2021>