



Pengaruh *Financial Distress* Terhadap *Corporate Sustainability Performance*, Kinerja Keuangan, dan Kinerja Pasar

Firginia Mega Sari^{1*}, Marhaendra Kusuma²⁾, Imarotus Suaidah³⁾

Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Kadiri¹⁻³

Email : firginiamega@gmail.com *

ABSTRACT

This study aims to examine the influence of financial distress on Corporate Sustainability Performance (CSP), financial performance, and company performance in manufacturing companies listed on the IDX during the 2021-2023 period. The sample of this study was taken using the purposive sampling technique, resulting in 22 companies with a total of 66 data. The data analyzed is secondary data, with a descriptive statistical approach with a multiple linear analysis on SPSS. The results of the analysis indicate that financial distress has a significant positive impact on financial performance. Meanwhile, the negative influence of company size on financial performance was also successfully identified. However, financial distress does not have a significant influence on Corporate Sustainability Performance or market performance. This shows that the increase in the level of Financial Distress is actually related to the improvement of financial performance, but it is necessary to pay attention to the negative influence of the company's size because it can reduce financial performance.

Keywords: *Financial Distress, Corporate Sustainability Performance, Financial Performance, Market Performance*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh *financial distress* terhadap *Corporate Sustainability Performance* (CSP), kinerja keuangan, dan kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI selama periode 2021-2023. Sampel studi ini diambil memakai teknik *purposive sampling*, menghasilkan 22 perusahaan dengan total 66 data. Data yang dianalisis merupakan data sekunder, dengan pendekatan statistika deskriptif dengan metode analisis linear berganda pada SPSS. Hasil analisis ini mengindikasikan bahwasanya *financial distress* berdampak positif secara signifikan pada kinerja keuangan. Sementara itu, juga berhasil diidentifikasi pengaruh negatif ukuran perusahaan pada kinerja keuangan. Namun, *financial distress* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Corporate Sustainability Performance* maupun kinerja pasar. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan tingkat *financial distress* justru berhubungan dengan perbaikan kinerja keuangan, namun perlu diperhatikan pengaruh negatif dari ukuran perusahaan karena dapat menurunkan kinerja keuangan.

Kata Kunci: *Financial Distress, Corporate Sustainability Performance, Kinerja Keuangan, Kinerja Pasar*

PENDAHULUAN

Perubahan yang terus menerus terjadi di dunia bisnis menjadikan perusahaan perlu beradaptasi dengan laju perkembangan teknologi dan dinamika ekonomi. Perusahaan perlu bersaing dan melakukan penyesuaian terhadap perubahan atas munculnya risiko finansial untuk segera dilakukan penanganan secara menyeluruh. Permasalahan yang sering muncul dalam perusahaan ini biasanya terdapat pada permasalahan operasional, risiko internal atau eksternal, dan finansial (Amalia dan Trisnarningsih, 2023). Dari banyaknya masalah yang muncul pada perusahaan tersebut akan mendatangkan bencana kebangkrutan atau bisa disebut dengan *financial distress*. Situasi tersebut merupakan keadaan dari sebuah perusahaan yang menghadapi kendala finansial dalam jumlah yang cukup besar sehingga dapat menghambat kinerja perusahaan dalam melaksanakan kewajiban operasional dan pendanaan. Kondisi ini mempengaruhi *Corporate Sustainability Performance* (CSP), kinerja keuangan, dan kinerja pasar (Setiani, 2023).

Potensi terjadinya kebangkrutan dan kemerosotan tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan masalah yang perlu untuk membuat penanganan yang serius oleh pihak-pihak dalam perusahaan. Penurunan pada perusahaan hingga pada ukuran rendah merupakan sinyal terjadinya kemunculan *financial distress* (Selvia dan Virna Sulfitri, 2023). *Financial distress* ini juga berpengaruh terhadap arus kas dan laba pada suatu perusahaan (Zees dan Kawatu, 2022). Pada penelitian ini menggunakan teori sinyal yang secara umum teori signal merupakan teori yang menggambarkan perilaku antara dua pihak baik individu maupun organisasi dalam mengakses informasi yang berbeda (Connelly et al., 2011). Kemunculan sinyal tersebut bisa dijadikan tanda oleh pihak tertentu untuk merumuskan sebuah keputusan yang akan mereka putuskan dalam memilih sebuah perusahaan yang memiliki risiko sekecil mungkin. Para investor juga dapat mengetahui kondisi keuangan dari sebuah perusahaan dengan cermat karena pada dasarnya perusahaan akan menyusun laporan keuangan dalam periode tertentu. Perusahaan yang telah mengalami penurunan pada laporan keuangannya akan berpengaruh terhadap *Corporate Sustainability Performance* (CSP). *Corporate Sustainability Performance* adalah kegiatan mengidentifikasi tingkat pertumbuhan perusahaan secara berkelanjutan untuk kepentingan pengembangan ekonomi, pengelolaan lingkungan, efisiensi sosial, dan strukturisasi operasional, sehingga pengaruh-pengaruh tersebut dapat bermanfaat bagi perusahaan dan masyarakat (Ho et al., 2021) Merujuk hal tersebut, kondisi *financial distress* yang terjadi pada sebuah perusahaan mampu menentukan hasil kinerja perusahaan, baik itu baik dan buruknya suatu perusahaan.

Kondisi bisnis dunia yang masih sering berubah-ubah dan mengalami serangkaian krisis ekonomi sejak beberapa tahun belakangan ini, seringkali menyebabkan banyak kemerosotan dalam hal keuntungan yang diperoleh perusahaan. Seperti kondisi pada saat ini dengan adanya pemulihan

perkeonomian membuat banyak perusahaan-perusahaan yang mengalami kebangkrutan. (Badan Pusat Statistika, n.d.). Dengan munculnya kondisi perekonomian yang seperti ini, beberapa perusahaan harus menyesuaikan sistem untuk menggerakkan perusahaan mereka. Kondisi pasca pandemi ini juga mendatangkan situasi *financial distress* atau adanya tekanan pada banyak perusahaan yang akan berpotensi memengaruhi beberapa aspek penting dalam kinerja perusahaan, seperti *Corporate Sustainability Performance*, kinerja keuangan, dan kinerja pasar. Situasi tersebut juga menjadikan kinerja perusahaan memburuk hingga banyak perusahaan yang tidak sedikit mengalami kebangkrutan karena para investor mulai ragu untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, dan menghasilkan pada krisis ekonomi.

Pada penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa perusahaan yang sedang menghadapi *financial distress* cenderung mengurangi alokasi anggaran untuk kegiatan-kegiatan keberlanjutan seperti tanggung jawab sosial, pengelolaan lingkungan, dan program kesejahteraan karyawan (Wijaya, F., dan Nurdin, 2022). Hal ini juga akan mengakibatkan reputasi dari perusahaan di mata Masyarakat dan pemangku kepentingan. Di sisi lain, beberapa perusahaan mempertahankan atau bahkan akan meningkatkan kinerja keberlanjutan walaupun dalam kondisi keuangan yang sulit, karena perusahaan akan melihat keberlanjutan sebagai faktor yang akan memperkuat hubungan dengan pemangku kepentingan.

Dilihat dari sisi lain *financial distress* ini juga berdampak negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan seperti adanya penurunan *profitabilitas*, *likuiditas*, dan rasio keuangan lainnya. Dengan adanya kondisi ini dapat mempengaruhi persepsi pasar terhadap perusahaan karena jika dalam keadaan *financial distress* pasti perusahaan akan mengalami penurunan kinerja keuangan. Jika dilihat dari penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa *financial distress* ini sering kali dikaitkan dengan penurunan rasio *profitabilitas* seperti *Return On Assets* (ROA) (Kusuma, D., dan Handayani, 2020). Tentu hal tersebut dapat dipicu oleh kendala atau kesulitan perusahaan dalam memanfaatkan atau mengelola asetnya secara efektif apalagi ditambah dengan adanya tekanan finansial, serta kesulitan dalam memperoleh investor untuk menginvestasikan dana untuk mendukung kegiatan operasionalnya.

Financial ditress juga dapat mempengaruhi kinerja pasar perusahaan seperti harga saham. Pada pasar modal Indonesia, perusahaan dengan *financial distress* akan mengalami penurunan terhadap nilai saham yang signifikan karena adanya penurunan kepercayaan investor terhadap prospek masa depan dari perusahaan (Pratama, Y., dan Putri, 2019). Investor juga menghindari risiko keuangan yang tinggi pada saham perusahaan, hal ini akan mengakibatkan menurunnya harga saham serta kepercayaan pasar. Sementara itu, di waktu bersamaan, perusahaan dengan *financial distress* mengalami kendala untuk memperoleh investor baru di pasar modal, karena hilangnya kepercayaan investor terhadap kondisi keuangan

perusahaan tersebut. Dengan adanya keadaan tersebut dapat mempengaruhi performa perusahaan dimasa yang akan datang bila tidak segera diatasi.

Pada saat ini banyak sekali perusahaan terutama pada perusahaan manufaktur yang sedang dalam keadaan *financial distress* atau sedang mengalami kebangkrutan akibat adanya pemulihan perekonomian. Industri manufaktur yang menjadi objek penelitian ini berperan krusial untuk memberikan dukungan terhadap perekonomian nasional. Selain memberikan kontribusi ekonomi yang signifikan, perusahaan ini juga menerapkan praktik keberlanjutan yang selaras dengan standar sosial, lingkungan, dan tata kelola. Belakangan ini, isu keberlanjutan semakin mendapatkan perhatian dari sejumlah perusahaan, tidak terkecuali yang menjadi daftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Astuti Ika Puji Armalina, 2020). Meskipun demikian, tantangan ekonomi dan fluktuasi pasar yang dihadapi oleh perusahaan manufaktur ini, terutama selama periode 2021-2023, telah menciptakan kondisi yang mengarah pada potensi kesulitan keuangan bagi beberapa perusahaan.

Originalitas penelitian ini yaitu menganalisis pengaruh *financial distress* terhadap *Corporate Sustainability Performance* (CSP), kinerja keuangan, dan kinerja pasar. Penelitian ini menggunakan pengukuran kinerja pasar dengan harga saham yang diukur dengan price book value serta objek berupa perusahaan manufaktur yang juga belum banyak menggunakan objek tersebut pada penelitian sebelumnya. Studi ini mengkaji dampak *financial distress* terhadap *Corporate Sustainability Performance* (CSP), kinerja keuangan, serta kinerja pasar dalam perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI selama periode 2021-2023. Altman Z-Score menilai *financial distress*, sedangkan *Corporate Sustainability Performance* (CSP) diproyeksikan melalui ESG Score. Selanjutnya, *return on assets* (ROA) digunakan penilaian kinerja keuangan, sementara *price to book value* (PBV) diterapkan guna menghitung kinerja pasar berdasarkan harga saham. Oleh karena itu, harapannya, hasil penelitian dapat berkontribusi terhadap wawasan dan pengetahuan mendalam terkait keterkaitan antara tekanan keuangan dengan performa maupun keberlanjutan perusahaana, sekaligus memberikan kontribusi bagi manajemen perusahaan dalam merancang strategi untuk menjaga stabilitas keuangan dan kinerja keberlanjutan di tengah tantangan ekonomi yang ada.

KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal

Signaling Theory. Secara umum teori signal merupakan teori yang menggambarkan perilaku antara dua pihak baik individu maupun organisasi dalam mengakses informasi yang berbeda (Connelly et al., 2011). Dalam *signaling theory* mengasumsikan bahwa informasi yang dimiliki oleh pihak pengirim dan penerima sinyal tidaklah sama, informasi ini lah yang disebut dengan *asymmetric information*. Teori ini selanjutnya dikembangkan oleh Michael Spence. Pada jurnalnya, Spence (1973) mengungkapkan bahwa sinyal dari perusahaan yang baik

berasal dari informasi keuangan perusahaan. Spence (1973) juga mengungkapkan bahwa perusahaan yang memberikan sinyal buruk atau *bad news* akan dinilai tidak kredibel oleh pasar. Selain itu nilai atas sinyal baik perusahaan memiliki nilai yang lebih rendah dibandingkan sinyal buruk perusahaan.

Teori Stakeholder

Teori Stakeholder dipopulerkan oleh digunakan sebagai mana perangkat manajerial, teori ini menjelaskan bahwasannya perusahaan tidak semata-mata memenuhi kepentingan dan perusahaan dalam memaksimalkan profit, tetapi perusahaan juga harus memperhatikan kesejahteraan dari para stakeholders melalui pengungkapan lingkungan, sosial, dan tata kelola (Freeman dan McVea, 2005). Teori pemangku kepentingan memiliki keterkaitan yang erat dalam penelitian tentang pengaruh *financial distress* terhadap *Corporate Sustainability Performance* (CSP), kinerja keuangan, dan kinerja pasar. Teori ini menekankan tentang pentingnya mempertimbangkan kepentingan dari berbagai pemangku kepentingan seperti pelanggan, pemasok, kreditor, shareholder, pemerintah dan masyarakat dalam pengambilan keputusan perusahaan. Bentuk implementasi CSP melalui pengungkapan *ESG Score* dapat dipandang sebagai respon perusahaan terhadap ekspektasi dari para stakeholder. *ESG Score* adalah salah satu bentuk tanggung jawab perusahaan untuk memenuhi kebutuhan informasi para stakeholders mengenai tanggung jawab lingkungan, sosial dan tata kelola. *ESG Score* mengindikasikan tingkat keberlangsungan perusahaan (Xaviera dan Rahman, 2023). Dalam situasi *financial distress*, dampaknya dapat dirasakan oleh pemangku kepentingan ini. Dampak ini dapat berupa dampak secara langsung dan tidak langsung. Teori ini relevan karena menyarankan, perusahaan yang menjaga hubungan baik dengan pemangku kepentingan, meskipun dalam situasi keuangan yang sulit, mungkin dapat bertahan lebih lama dan mencapai pemulihan yang lebih baik dalam jangka panjang.

Financial Distress

Financial distress diartikan menjadi suatu step penurunan kondisi keuangan dalam sebuah perusahaan, dimana terjadi sesaat sebelum kejadian bangkrut. Meninjau hal ini, jika terjadi kesulitan atau kendala keuangan, maka situasi ini dikenal sebagai kesulitan *likuiditas*. Sementara itu, jika terjadi kondisi *financial distress*, maka ditandai dengan ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban, sehingga berujung bangkrut apabila tidak segera mengambil langkah atau solute tertentu (Hutauruk et al., 2021). *Financial distress* ini diprosikan melalui metode Altman Z-Score guna meneliti tingkatan kesehatan suatu perusahaan. Z-Score yang rendah mencerminkan perusahaan dalam kondisi mengalami kesulitan dalam keuangan (Kusuma, 2024).

Corporate Sustainability Performance

Corporate Sustainability Performance (CSP) adalah suatu konsep yang mengukur kinerja perusahaan dalam melaksanakan tanggung jawab sosialnya.

Persaingan ketat di era revolusi industri menuntut perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya guna mempertahankan eksistensi. Kemampuan perusahaan untuk bersaing sangat ditentukan oleh kinerjanya, terutama dalam hal *Financial Performance* dan *Sustainability Performance*. CSP penting bagi perusahaan karena dapat meningkatkan reputasi, memberikan nilai tambah, dan menjadi sumber penciptaan nilai bagi perusahaan (Iznillah dan Rasuli, 2024). *Environmental, Social, Governance* ini mengacu pada pendekatan yang digunakan oleh perusahaan dan investor untuk mengintegrasikan aspek tata kelola, sosial, serta lingkungan dalam operasional bisnis atau kegiatan investasi mereka (Gillan et al., 2021). Standar praktik investasi ESG menyatukan kebijakan perusahaan yang selinier dengan prinsip sosial, tata kelola, hingga lingkungan (Qodary dan Tambun, 2021). Hal ini pada akhirnya memberikan hasil positif terhadap imbal hasil investasi yang dilakukan oleh para pemangku kepentingan (Ratna dan Marwati, 2018). *Corporate Sustainability Performance* (CSP) dapat diukur dengan *ESG Score*.

Kinerja Keuangan

Indikator *return on asset* (ROA) diterapkan guna menilai kinerja keuangan. *Profitabilitas* menggambarkan sejauh mana kinerja perusahaan dinilai oleh investor melalui analisis rasio keuangan, yang mencerminkan tingkat baik atau buruknya kondisi finansial. Mengacu hal ini, rasio *profitabilitas* menjadi salah satu alat ukur utama bagi investor dan pemberi pinjaman dalam menilai kondisi keuangan suatu perusahaan. *Profitabilitas* dipandang sebagai faktor yang dapat menghasilkan hasil yang lebih tinggi di masa depan. Perusahaan yang mengalami peningkatan *profitabilitas* yang signifikan, baik di masa lalu maupun saat ini, umumnya menunjukkan potensi keuntungan yang lebih besar. Dalam rasio *profitabilitas*, ROA berfungsi untuk menilai efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan ataupun mengelola aset agar dapat menghasilkan suatu besaran laba (Kasmir, 2021). Kesulitan keuangan mengacu pada kondisi di mana sebuah perusahaan menghadapi hambatan signifikan dalam mengelola aspek finansialnya. Berdasarkan teori sinyal, harapannya, perusahaan mampu membagikan informasi yang transparan dan kredibel kepada pihak-pihak yang menggunakan atau mengelola laporan keuangannya. Penelitian lainnya juga sepakat jikadnya implikasi positif dari *financial distress* terhadap kinerja keuangan (Wahyu Tri Susilowati, 2021).

Kinerja Pasar

Price to Book Value (PBV) diterapkan guna menggambarkan kinerja pasar. Pada dasarnya, kondisi perusahaan dapat direpresentasikan dengan nilai harga saham, di mana harga saham berpotensi meningkat jika kinerja perusahaan baik, dan sebaliknya, harga saham cenderung menurun ketika kinerja perusahaan memburuk (Mirayanti dan Erlina Wati, 2023). Selanjutnya, PBV sebagai parameter penilaian, apakah harga saham saat ini berada pada level yang relatif rendah atau tinggi. PBV didapatkan dari pembagian nilai saham saat ini dengan perolehan

buku per lembar saham perusahaan. Sementara itu, dengan pembagian total ekuitas perusahaan dengan jumlah saham yang beredar, maka akan didapatkan nilai buku per saham. Penelitian sebelumnya mengungkapkan bahwa financial distress memberikan dampak negatif terhadap harga saham perusahaan, di mana tekanan keuangan yang dialami perusahaan sering kali menyebabkan penurunan nilai saham, sedangkan kondisi sebaliknya dapat meningkatkan harga saham (Andi, 2018). Selama pandemi Covid-19, variabel seperti perputaran aktiva tetap, *return on assets*, serta *current ratio* mempunyai dampak signifikan pada harga saham, baik sebelum maupun selama pandemi berlangsung (Awalina et al., 2021), sehingga kapitalisasi pasar banyak yang menurun.

METODE PENELITIAN

Pendekatan statistika deskriptif dengan metode kuantitatif merupakan metode yang sesuai dengan model penelitian ini. Objek penelitian mencakup perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI selama periode 2021-2023. Teknik untuk pengambilan sampel menerapkan *purposive sampling*, dengan pemilihan berdasarkan kriteria tertentu (lihat Tabel 1). selanjutnya, jenis data sekunder yang dipakai mencakup laporan keuangan tahunan dan skor ESG (*Environmental, Social, Governance*). Sumber data laporan keuangan dari (www.idx.co.id) serta situs resmi Sustainalytics (www.sustainalytics.com).

Tabel 1. *Criteria Sampling*

No.	Sampling Criteria	Total
1	Perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2021-2023.	176
2	Perusahaan yang memiliki data laporan keuangan lengkap setiap tahunnya.	176
3	Perusahaan yang memiliki laporan <i>ESG Score</i> di BEI	22
	Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel	22
	Total data penelitian selama tiga periode (22x3)	66

Sumber : Data Penelitian, 2025

Pada penelitian ini, *financial distress* menjadi variabel independent, diartikan sebagai kondisi ketidakstabilan keuangan perusahaan yang ditandai oleh kerugian yang terus-menerus serta ketidakmampuan untuk memenuhi kewajiban finansialnya. Berbagai pendekatan telah dikembangkan untuk menangani isu kebangkrutan, termasuk metode-metode yang dirancang khusus untuk menganalisis *financial distress*. Mengacu hal tersebut, *Z-score Altman* dipilih karena menjadi pendekatan yang terkenal dan umum digunakan pada model ini. Sementara itu, analisis diskriminan Altman digunakan untuk melakukan prediksi *financial distress*. Altman mengembangkan pendekatan ini melalui analisis statistik yang menghasilkan formula prediktif, yang kemudian dikenal dengan istilah Z-

Score (Rudianto, 2014). Berkaitan dengan formula *Z-Score*, Altman memperkenalkan skor ini dengan mengacu pada dasar analisisnya terhadap perusahaan manufaktur di Amerika Serikat yang sahamnya tercatat di bursa efek.

Rumus *Z-Score*:

$$Z = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1.0 X5$$

Dimana :

Z : Indeks Keseluruhan

X1 : *Net Working Capital to Total Assets* (Modal Kerja/Total Aset)

X2 : *Retained Earnings to Total Assets* (Laba Ditahan/Total Aset)

X3 : *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets* (EBIT/Total Aset)

X4 : *Stock Market Value to Total Debt* (Nilai Pasar Saham/Total Utang)

X5 : *Sales to Total Assets* (Penjualan/Total Aset)

Hasil perhitungan dengan menggunakan rumus *Z-Score* ini akan menghasilkan skor yang berbeda-beda antara satu Perusahaan dengan perusahaan lainnya. Skor tersebut harus dibandingkan dengan standar penilaian berikut ini :

$Z > 2,99$: Zona Aman (*non distress*)

$1,81 < Z < 2,99$: Zona Abu-Abu (*grey distress*)

$Z < 1,81$: Zona Berbahaya (*distress*)

Penelitian ini juga mengkaji beberapa variabel dependen seperti *Corporate Sustainability Performance* (CSP) yang diproaksikan ke *Environmental, Social, Governance* (ESG). Peringkat ESG yang mengukur sejauh mana nilai perusahaan yang disebabkan oleh factor-faktor ESG, yang secara lebih teknis, perikat ESG ini mengukur besarnya nilai ESG dari suatu perusahaan yang dikelola. Peringkat ESG suatu perusahaan yang terdiri dari nilai kuantitatif, perusahaan akan dikelompokkan dalam salah satu dari lima kategori resiko (*negligible, low, medium, high, severe*). Katergori-kategori ini ini bersifat absolut, yang berarti bahwa penilaian dengan dampak tinggi mencerminkan nilai ESG yang tidak dapat dikelola Perusahaan.

Return on assets (ROA) digunakan guna merepresentasikan kinerja keuangan, pengukuran melalui proporsi atau persentase keuntungan (Wulandari et al., 2024). Berikut rumus yang diterapkan guna menilai *retun on assets* (ROA):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rasio PBV untuk pengukuran kinerja pasar. Merujuk pada parameter ini, rasio akan bernilai besar jika kinerja yang dihasilkan baik, begitupun sebaliknya. Hal ini dikarenakan kinerja merepresentasikan nilai pasar saham yang mampu melebihi nilai bukunya. Dengan kata lain, rasio PBV yang semakin tinggi berkorelasi dengan nilai positif pada penilaian investor pada perusahaan tersebut.

$$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

Dalam studi ini, ukuran perusahaan dijadikan variabel kontrol. Pemilihan faktor ini didasarkan pada pengaruh konsisten yang ditimbulkan terhadap ESG, kinerja keuangan, dan kinerja pasar perusahaan. Berikut ialah formula yang dipakai guna menghitung ukuran perusahaan:

$$L_n = \frac{\text{Total Aktiva}}{\text{Aset}}$$

Analisis deskriptif menurut paparan oleh (Ghozali, 2021), bertujuan untuk menjelaskan serta menggambarkan data secara menyeluruh. Melalui analisis deskriptif, berbagai informasi seperti varian, standar deviasi, perolehan *mean*, maksimum serta minimum, total, rentang, kurtois, dan skewness dapat diperoleh untuk membantu memahami data yang akan dianalisis lebih lanjut.

Uji normalitas dilakukan untuk melakukan pengujian distribute normal atau tidaknya sampel data, dengan tujuan memastikan bahwa asumsi dasar normalitas terpenuhi sebelum melanjutkan ke analisis statistik parametrik. Uji multikolinearitas mengevaluasi korelasi antara *independent variable* pada model regresi, hal ini dilaksanakan dengan *Variance Inflation Factor* (VIF) serta perolehan toleransi. Pengujian autokorelasi mengacu pada adanya hubungan antara kesalahan pada periode sebelumnya dengan kesalahan pada periode t, terutama dalam konteks data time series. Sedangkan uji heteroskedastisitas terjadi ketika varians dari residual (kesalahan model) tidak konstan sepanjang rentang nilai prediksi *independent variable*, terutama *dependent variable* dalam model regresi.

Model regresi ditunjukkan untuk melakukan pengujian apakah terdapat dampak antara satu atau lebih *independent variable* pada *dependent variable* (Sugiyono, 2020). Analisis linear berganda menjadi model regresi yang umum digunakan dimana melibatkan satu atau lebih variabel dependen, serta lebih dari satu variabel independent. Sementara itu, koefisien determinasi digunakan dalam pengukuran terkait sejauh mana *independent variable* (X) dipengaruhi *dependent variable* (Y) atau menggambarkan variabel dependen, sementara uji statistik parsial seperti uji t-Test berguna dalam analisis regresi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif mencakup nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, dan stdev. Tabel 3 berikut merangkum data sesuai tujuan studi ini.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev
Financial Distress	66	70	105	86.0303	10.16626
ESG	66	70	105	84	9.58525
ROA	66	70	105	85.8788	10.22593
PBV	66	70	105	86.0455	10.16848

SIZE	66	70	105	86.0758	10.17737
------	----	----	-----	---------	----------

Sumber : Data Diolah

Dari hasil statistik deskriptif, terlihat bahwa semua variabel memiliki jumlah sampel (N) yang sama, yaitu 66. Nilai minimal dan maksimal untuk semua variabel juga identik, yaitu 70.00 dan 105.00, menunjukkan bahwa distribusi data setiap variabel berada dalam rentang yang sama. *Financial Distress* mempunyai perolehan *mean* senilai 86.0303 dengan standar deviasi 10.16626, yang menunjukkan bahwa rata-rata tingkat *distress* keuangan berada di atas 85, dengan variasi data sekitar 10. ESG memiliki rata-rata lebih rendah, yaitu 84.0000, dan standar deviasi lebih kecil sebesar 9.58525, yang menunjukkan bahwa tingkat tanggung jawab lingkungan, sosial, serta tata kelola memiliki penyebaran data yang sedikit lebih sempit dibandingkan variabel lainnya. ROA memiliki rata-rata 85.8788 dengan standar deviasi 10.22593, menunjukkan bahwa *profitabilitas* perusahaan relatif stabil di sekitar nilai rata-rata ini. PBV memiliki rata-rata tertinggi kedua, yaitu 86.0455, dengan standar deviasi 10.16848, menandakan bahwa nilai pasar terhadap nilai buku perusahaan memiliki tingkat penyebaran data yang moderat. *Size* memiliki rata-rata tertinggi, yaitu 86.0758, dan standar deviasi sebesar 10.17737, artinya penyebaran data serupa dengan variabel lainnya.

Analisis Linear Berganda

Tabel 3. Analisis Linear Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	20.004	6.269		3.191	0.002
FINANCIAL DISTRESS	-1.383	1.995	-1.467	-0.693	0.491
SIZE	2.125	1.992	2.257	1.067	0.290

a. Dependent Variable: ESG

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	0.000	0.000		0.000	1.000
FINANCIAL	4.333	0.000	4.308	21009739.333	0.00

DISTRESS					0
SIZE	-3.333	0.000	-3.318	-	0.00
				16178988.325	0

a. Dependent Variable: ROA

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	0.000	0.000			
	FINANCIAL DISTRESS	0.667	0.000	0.667		1.000
	SIZE	0.333	0.000	0.334		0.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda untuk tiga variabel dependen (ESG, ROA, dan PBV), model memberikan hasil yang bervariasi. Pada model dengan ESG sebagai variabel dependen, persamaan regresi menunjukkan bahwa *Financial Distress* memiliki koefisien negatif (-1.383), sedangkan *Size* memiliki koefisien positif (2.125). Namun, kedua variabel tidak signifikan terhadap ESG karena nilai signifikansi masing-masing lebih besar dari 0.05. Untuk model dengan ROA sebagai variabel dependen, baik *Financial Distress* (koefisien 4.333) maupun *Size* (koefisien -3.333) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA dengan nilai signifikansi 0.000. Sementara itu, pada model dengan PBV sebagai variabel dependen, *Financial Distress* (koefisien 0.667) dan *Size* (koefisien 0.333) juga signifikan dengan nilai signifikansi masing-masing 1.000 dan 0.000.

Uji F

Tabel 4. Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3755.464	2	1877.732	53.370	
	Residual	2216.536	63	35.183		
	Total	5972.000	65			

a. Dependent Variable: ESG

b. Predictors: (Constant), SIZE , FINANCIAL DISTRESS

ANOVA ^a					
--------------------	--	--	--	--	--

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	6797.030	2	3398.515	9034086416695410.000	.000 ^b
Residual	0.000	63	0.000		
Total	6797.030	65			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), SIZE , FINANCIAL DISTRESS

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	6720.864	2	3360.432		.000 ^b
Residual	0.000	63	0.000		
Total	6720.864	65			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), SIZE , FINANCIAL DISTRESS

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan perolehan pengujian F, hasil yang bervariasi ditemukan pada model regresi untuk masing-masing variabel dependen. Pada model dengan ESG sebagai variabel dependen, nilai signifikansi (Sig.) yang tidak terdefinisi angkanya mengindikasikan bahwasanya tidak ada dampak signifikan pada variabel ESG. Sedangkan pada model dengan ROA sebagai *dependent variable*, perolehan Sig. senilai 0.000 mengindikasikan bahwasanya *independent variable* (*Financial Distress* dan *Size*) secara keseluruhan memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA. Nilai F yang sangat besar menunjukkan kekuatan hubungan dalam model ini, meskipun perlu dikaji lebih jauh terkait validitas data karena adanya nilai residu nol. Pada model dengan PBV sebagai variabel dependen, meskipun nilai F tidak tercantum, perolehan Sig. senilai 0.000 mengindikasikan bahwasanya *independent variable* secara keseluruhan berdampak Sig. pada PBV.

Uji t

Tabel 5. Hasil Uji t

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	20.004	6.269		3.191	.002

FINANCIAL DISTRESS	-1.383	1.995	-1.467	-.693	.491
SIZE	2.125	1.992	2.257	1.067	.290

a. Dependent Variable: ESG

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.000	.000		.000	1.000
	FINANCIAL DISTRESS	4.333	.000	4.308	21009739.333	.000
	SIZE	-3.333	.000	-3.318	-16178988.325	.000

a. Dependent Variable: ROA

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.000	.000		.	.
	FINANCIAL DISTRESS	.667	.000	.667	.	.
	SIZE	.333	.000	.334	.	.

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Diolah

Financial Distress memiliki nilai koefisien -1.383, nilai t -0.693, dan Sig. 0.491 ($\geq 0,05$). Ini menunjukkan bahwa *Financial Distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Corporate Sustainability Performance*. Ukuran Perusahaan (*SIZE*) memiliki nilai koefisien 2.125, nilai t 1.067, dan Sig. 0.290 ($\geq 0,05$). Ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan juga tidak berpengaruh signifikan terhadap *Corporate Sustainability Performance*.

Financial Distress memiliki nilai koefisien 4.333, nilai t 21,009,739.333, dan Sig. 0.000 ($< 0,05$). Ini menunjukkan bahwa *Financial Distress* memiliki pengaruh

signifikan positif terhadap Kinerja Keuangan. Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki nilai koefisien -3.333, nilai t -16,178,988.325, dan Sig. 0.000 ($< 0,05$). Ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap Kinerja Keuangan.

Financial Distress memiliki nilai koefisien 0.667, namun nilai t dan Sig. tidak terdefinisi angkanya sehingga pengaruh Financial Distress terhadap Kinerja Pasar tidak dapat disimpulkan/dianggap tidak memiliki pengaruh. Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki nilai koefisien 0.333, namun nilai t dan Sig. juga tidak terdefinisi angkanya sehingga pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Pasar tidak dapat disimpulkan/dianggap tidak memiliki pengaruh.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Financial Distress* Terhadap *Corporate Sustainability Performance*

Hipotesis pertama pada pengujian ini maka dapat disimpulkan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap *corporate sustainability performance* yang diproaksikan terhadap *environmental, social, governance* serta ukuran perusahaan juga tidak berpengaruh signifikan terhadap *corporate sustainability performance* yang diproaksikan terhadap *environmental, social, governance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2021-2023 sehingga H1 ditolak. Temuan ini tidak sejalan dengan penelitian (Prameswari dan Fambudi 2024) yang mengungkapkan bahwa *environmental, social, governance* memiliki korelasi yang signifikan dengan adanya *financial distress* yang diperkuat dengan keahlian keuangan direktur. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan mengalami kesulitan keuangan, faktor lain seperti regulasi, tekanan pemangku kepentingan, dan strategi manajemen dapat membuat perusahaan tetap menjalankan kebijakan ESG. Namun, dalam kondisi *financial distress* yang lebih parah, perusahaan mungkin perlu menyesuaikan strategi ESG agar tetap berkelanjutan tanpa mengganggu stabilitas keuangan. Perusahaan yang mengalami *financial distress*, tidak memiliki cukup dana untuk membelanjakan kas nya untuk pengeluaran terkait beban lingkungan dan beban sosial. Perusahaan yang mengalami *financial distress*, ada kecenderungan tidak menjalankan prinsip-prinsip tata kelola manajemen yang baik, sampai akhirnya mengalami kesulitan keuangan. Sejalan dengan teori sinyal (Spence, 1973), *financial distress* memberi sinyal bagi investor yang mendasarkan keputusannya berdasarkan kinerja keberlanjutan. semakin tinggi tingkat kesulitan perusahaan, semakin rendah kinerja ESG nya.

Pengaruh *Financial Distress* Terhadap Kinerja Keuangan

Hipotesis kedua memperoleh hasil bahwa *financial distress* memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan sehingga dapat mengambil keputusan bahwa H2 diterima. Sebaliknya, yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memberikan pengaruh negatif yang signifikan terhadap

kinerja keuangan. Berdasarkan pengujian ini maka dapat disimpulkan bahwa *financial distress* berpengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan serta ukuran perusahaan berpengaruh negatif yang signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2021-2023. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Wahyu Tri Susilowati 2021) yang menunjukkan bahwa *financial distress* ini berpengaruh terhadap ROA. Dalam beberapa kondisi tertentu, perusahaan yang mengalami tekanan keuangan dapat menunjukkan peningkatan profitabilitas. Perusahaan dalam kondisi *financial distress* perlu mengelola resiko dengan baik, agar peningkatan ROA yang terlihat bukan hanya efek sementara, tetapi benar-benar mencerminkan keuangan yang berkelanjutan. Perusahaan yang mengalami *financial distress*, tidak memiliki cukup dana untuk membelanjakan kas nya untuk pengeluaran operasional, seperti menghasilkan produk berkualitas tinggi, tidak mampu memenuhi kesejahteraan manajemen yang tercermin dalam beban gaji dan bonus, tidak mampu mengoptimalkan efektivitas pemasaran untuk membangun citra positif perusahaan di mata pelanggan dan pasar. Perusahaan yang mengalami *financial distress*, ada kecenderungan tidak menjalankan prinsip-prinsip tata kelola manajemen yang baik, sampai akhirnya mengalami penurunan profitabilitas, tidak dilaksanakan pengendalian atas perencanaan yang sudah di anggarkan. Sejalan dengan teori sinyal (Spence, 1973), *financial distress* memberi sinyal bagi investor yang mendasarkan keputusannya berdasarkan kinerja keuangan khususnya profitabilitas. semakin tinggi tingkat kesulitan perusahaan, semakin rendah kinerja keuangannya.

Pengaruh Financial Distress Terhadap Kinerja Pasar

Hipotesis ketiga memperoleh hasil dari pengujian *financial distress* tidak terdefinisi angkanya sehingga pengaruh *financial distress* terhadap kinerja pasar tidak dapat disimpulkan ataupun dianggap tidak memiliki pengaruh sehingga dapat mengambil keputusan bahwa H3 ditolak. Ukuran Perusahaan juga tidak terdefinisi angkanya sehingga pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja pasar tidak dapat disimpulkan atau dianggap tidak memiliki pengaruh. Berdasarkan pengujian ini maka dapat disimpulkan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar serta ukuran perusahaan juga tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2021-2023. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Andi, 2018) bahwa *financial distress* ini berpengaruh negatif terhadap harga saham. Kondisi *financial distress* ini berdampak negatif pada kinerja pasar, tetapi dalam beberapa kasus yang ada investor dapat berspekulasi atau optimis terhadap pemulihan dari suatu perusahaan. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk tetap menjaga transparansi dan strategi bisnis yang baik agar dapat mempertahankan kepercayaan pasar dalam jangka panjang. Perusahaan yang mengalami *financial distress*, tidak memiliki cukup dana untuk membelanjakan kas nya untuk

pengeluaran operasional, seperti menghasilkan produk berkualitas tinggi, tidak mampu memenuhi kesejahteraan manajemen yang tercermin dalam beban gaji dan bonus, tidak mampu mengoptimalkan efektivitas pemasaran untuk membangun citra positif perusahaan di mata pelanggan dan pasar. Perusahaan yang mengalami *financial distress*, ada kecenderungan tidak menjalankan prinsip-prinsip tata kelola manajemen yang baik, sampai akhirnya mengalami penurunan *profitabilitas*, tidak dilaksanakan pengendalian atas perencanaan yang sudah di anggarkan. Sejalan dengan teori sinyal (Spence, 1973), *financial distress* memberi sinyal bagi investor yang mendasarkan keputusannya berdasarkan kinerja keuangan khususnya *profitabilitas*. semakin tinggi tingkat kesulitan perusahaan, semakin rendah minat pasar untuk membeli saham perusahaan tersebut, karena keraguan akan kemampuan perusahaan memberi dividen di masa depan

Berdasarkan analisis yang dilakukan, hanya hipotesis H2 yang diterima, yang menyimpulkan bahwa *Financial Distress* berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Berbanding terbalik dengan ukuran Perusahaan yang berpengaruh negatif secara signifikan terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2021-2023. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan tingkat *Financial Distress* justru berhubungan dengan perbaikan kinerja keuangan, namun perlu diperhatikan pengaruh negatif dari ukuran perusahaan karena dapat menurunkan kinerja keuangan.

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial distress* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan, sementara ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Walaupun *financial distress* dapat meningkatkan kinerja keuangan, pengaruh negatif ukuran perusahaan perlu diperhatikan. Di sisi lain, *financial distress* dan ukuran perusahaan tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap *corporate sustainability performance* maupun kinerja pasar.

Penelitian ini terbatas pada perusahaan manufaktur di BEI, sehingga disarankan pada peneliti selanjutnya untuk mempertimbangkan sektor lain atau subsektor dalam industri manufaktur. Variabel yang digunakan pada penelitian ini juga terbatas pada kinerja keuangan (ROA) dan kinerja pasar (PBV), sehingga disarankan untuk menggunakan variabel lain, seperti *Return on Equity* (ROE) dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) agar memperoleh hasil yang memuaskan. Penelitian ini memberikan manfaat bagi banyak pihak untuk memperdalam pemahaman teoretis penulis, menjadi referensi untuk mahasiswa, dan memberikan wawasan bagi perusahaan dalam mengelola *financial distress*.

DAFTAR PUSTAKA

- Amalia, N. N., & Trisnarningsih, S. (2023). 19313-55335-1-Pb. *Jambura Economic Education Journal*, 5(2). <https://ejurnal.ung.ac.id/index.php/jej/index>,
- Andi, W. (2018). Pengaruh Financial Distress Terhadap Harga Saham. *Nucleic Acids Research*, 6(1), 1–7. <http://dx.doi.org/10.1016/j.gde.2016.09.008><http://dx.doi.org/10.1007/s00412-015-0543-8><http://dx.doi.org/10.1038/nature08473><http://dx.doi.org/10.1016/j.jmb.2009.01.007><http://dx.doi.org/10.1016/j.jmb.2012.10.008><http://dx.doi.org/10.1038/s4159>
- Astuti Ika Puji Armalina. (2020). *Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dr. Soetomo Surabaya, Indonesia ABSTRAK*. 2, 36–51.
- Awalina, P., Suaidah, I., & Kusumaningarti, M. (2021). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Harga Saham Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19. *JURNAL AKUNTANSI DAN BISNIS : Jurnal Program Studi Akuntansi*, 7(2), 109–117. <https://doi.org/10.31289/jab.v7i2.5023>
- Badan Pusat Statistika, I. (n.d.). *Berita Resmi Statistik 5 Agustus 2020 - Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Triwulan II-2020*. <http://www.bps.go.id/pressrelease/2020/08/05/1737/-ekonomi-indonesia-triwulan-ii-2020-turun-5-32-persen.html>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling Theory: A Review and Assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Freeman, R. E. E., & McVea, J. (2005). A Stakeholder Approach to Strategic Management. *SSRN Electronic Journal*, March. <https://doi.org/10.2139/ssrn.263511>
- Ghozali. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26* (10 ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gillan, S. L., Koch, A., & Starks, L. T. (2021). Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance. *Journal of Corporate Finance*, 66, 101889. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.101889>
- Ho, L., Bai, M., Lu, Y., & Qin, Y. (2021). The effect of corporate sustainability performance on leverage adjustments. *The British Accounting Review*, 53(5), 100989. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2021.100989>
- Hutauruk, M. R., Mansyur, M., Rinaldi, M., & Situru, Y. R. (2021). Financial Distress Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JPS (Jurnal Perbankan Syariah)*, 2(2), 237–246. <https://doi.org/10.46367/jps.v2i2.381>
- Iznillah, M. L., & Rasuli, M. (2024). *Reaksi Investor terhadap Corporate Sustainability Performance : A Review Of Literature Using Stakeholder Theory Pendahuluan*. 7083(2), 300–311.
- Kasmir. (2021). *Analisis Laporan Keuangan* (Revisi). PT RajaGrafindo Persada.

- Kusuma, D., & Handayani, S. (2020). Dampak financial distress terhadap kinerja keuangan di sektor manufaktur. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 35(1), 22–34.
- Kusuma, M. (2024). DAPATKAH LABA KOMPREHENSIF DIGUNAKAN UNTUK MEMPREDIKSI FINANCIAL DISTRESS? 25(1), 47–61. <https://doi.org/https://doi.org/10.21776/tema.25.1.47-61>
- Mirayanti, N. M., & Erlina Wati, N. W. A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan. *Hita Akuntansi dan Keuangan*, 4(3), 69–82. <https://doi.org/10.32795/hak.v4i3.2860>
- Prameswari, S. N., & Fambudi, I. N. (2024). *The Influence of ESG Disclosures on Financial Distress Considering The Director's Financial Expertise as a Moderating Factor*. 12(1), 805–818. <http://dx.doi.org/10.17509/xxxx.xxx>
- Pratama, Y., & Putri, A. (2019). Pengaruh financial distress terhadap kinerja pasar perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 23(3), 427–438.
- Qodary, H. F., & Tambun, S. (2021). PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) DAN RETENTION RATIO TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN NILAI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING. *Juremi: Jurnal Riset Ekonomi*, 1(2), 159–172. <https://doi.org/10.53625/juremi.v1i2.266>
- Ratna, I., & Marwati, M. (2018). ANALISIS FAKTOR- FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KONDISI FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN YANG DELISTING DARI JAKARTA ISLAMIC INDEX TAHUN 2012-2016. *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, 1(1), 51–62. [https://doi.org/10.25299/jtb.2018.vol1\(1\).2044](https://doi.org/10.25299/jtb.2018.vol1(1).2044)
- Rudianto. (2014). *Akuntansi Manajemen Informasi Untuk Pengambilan Keputusan Strategi*. Erlangga.
- Selvia, S. M., & Virna Sulfitri. (2023). Pengaruh Green Accounting, Corporate Social Responsibility Dan Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bei 2019-2021. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3035–3048. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.17999>
- Setiani, E. P. (2023). The Impact of ESG Scores on Corporate Financial Performance: Moderating Role of Gender Diversity. *Nominal Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 12(1), 128–139. <https://doi.org/10.21831/nominal.v12i1.59778>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sugiyono. (2020). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Alfabeta.
- Wahyu Tri Susilowati. (2021). Pengaruh Financial Distress terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di

- Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2019). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Finansial Indonesia*, 5(1), 31–38. <https://doi.org/10.31629/jiafi.v5i1.3863>
- Wijaya, F., & Nurdin, M. (2022). Financial distress dan kinerja sosial perusahaan : Analisis perusahaan BUMN di Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 10(1), 35–46.
- Wulandari, G. Y., Wardoyo, D. U., & Saraswati, S. (2024). *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Environmental , Social , And Governance (ESG) Sustainability Score (Studi Kasus Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang Telah Dilakukan Penilaian Oleh Sustainability Periode 2023) The Impact Of Cor.* 11(4), 3991–4001.
- Xaviera, A., & Rahman, A. (2023). Pengaruh Kinerja Esg Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Siklus Hidup Perusahaan Sebagai Moderasi : Bukti Dari Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 16(2), 226. <https://doi.org/10.30813/jab.v16i2.4382>
- Zees, N., & Kawatu, F. S. (2022). Pengaruh Arus Kas dan Laba Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Manado (JAIM)*, 3(3), 425–433. <https://doi.org/10.53682/jaim.vi.3324>