



Pengaruh *Environmental Social* dan *Governance Disclosure* Terhadap *Financial Distress*

The Impact of Environmental, Social, and Governance Disclosure on Financial Distress

Syahila Almuna Yulianda¹, Ambar Woro Hastuti^{2*}

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Univeritas Merdeka Malang

Email: syahilaalmuna@gmail.com¹, ambarworo.hastuti@unmer.ac.id^{*}

Article Info

Article history :

Received : 25-07-2026

Revised : 27-07-2026

Accepted : 29-07-2026

Published: 31-07-2026

Abstract

Financial distress in companies is a serious concern for management and other stakeholders in decision-making. Financial distress can be influenced by both financial and non-financial factors. In the development of modern business practices, attention to non-financial factors is increasing, one of which is through the concept of Environmental, Social, and Governance (ESG). This study aims to analyze the influence of ESG disclosure on financial distress. Financial distress is measured using the Altman Z-Score model, while ESG disclosure is measured using Global Reporting Initiative (GRI) Standards indicators. Infrastructure sector companies were selected as research objects because they require extensive land acquisition, which certainly impacts the lives of surrounding communities. The research sample was taken using the purposeful sampling method, resulting in 15 companies, with an observation period of 2022-2024, resulting in 45 observational data sets. Environmental and social disclosure aspects were measured based on the GRI 300 and 400 series, while governance disclosure aspects were measured based on GRI 2 (General Disclosures). The data analysis technique used multiple linear regression analysis. The results of the study indicate that Environmental and Social Disclosure influence financial distress, while Governance Disclosure does not. However, overall, these three aspects of ESG disclosure are not fully able to explain financial distress, as indicated by an Adjusted R Square value of 13.2%. The remaining 86.8% is influenced by other variables outside the research model. This indicates that there are still other dominant factors causing companies to experience financial distress.

Keywords : Financial Distress, Environmental Social, Governance Disclosure

Abstrak

Kesulitan keuangan (*Financial Distress*) perusahaan menjadi perhatian serius bagi manajemen maupun para pemangku kepentingan lainnya dalam pengambilan keputusan. *Financial distress* dapat dipengaruhi baik oleh faktor keuangan maupun nonkeuangan. Dalam perkembangan praktik bisnis modern, perhatian terhadap faktor nonkeuangan semakin meningkat, salah satunya melalui konsep *Environmental, Social, and Governance (ESG)*. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana pengaruh *ESG Disclosure* terhadap *Financial Distress*. *Financial distress* diukur dengan menggunakan model *Altman Z-Score*, sedangkan *ESG disclosure* diukur menggunakan indikator *Global Reporting Initiative (GRI) Standards*. Perusahaan sektor infrastruktur dipilih sebagai obyek penelitian karena memerlukan pembebasan lahan yang sangat luas, yang tentunya berdampak pada kehidupan masyarakat sekitar. Pengambilan sampel penelitian dengan menggunakan metode *purpose sampling* menghasilkan 15 perusahaan, periode pengamatan selama tahun 2022-2024, sehingga diperoleh 45 data pengamatan. Aspek *environmental* dan *social disclosure* diukur berdasarkan *GRI 300* dan *400 series*, sedangkan aspek *governance disclosure* diukur berdasarkan *GRI 2 (General Disclosures)*. Teknik analisis data menggunakan analisis linier berganda. Hasil penelitian



menunjukkan bahwa *Environmental* dan *Social Disclosure* berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan *Governance Disclosure* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun secara keseluruhan ketiga aspek *ESG disclosure* tersebut belum sepenuhnya mampu menjelaskan kondisi *financial distress* yang ditunjukkan dengan nilai *Adjusted R Square* 13,2 % sedangkan sisanya 86,8 % dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian. Hal ini mengindikasikan bahwa masih terdapat faktor-faktor dominan lain yang menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan..

Kata Kunci : *Financial Distress, Environmental Social, Governance Disclosure*

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis global ditandai oleh meningkatnya persaingan, ketidakpastian ekonomi, serta dinamika regulasi yang kompleks. Dalam kondisi tersebut, perusahaan tidak hanya dituntut menghasilkan laba, tetapi juga menjaga stabilitas keuangan guna mempertahankan keberlanjutan usaha. Ketidakmampuan mengelola struktur pendanaan dan arus kas dapat menimbulkan tekanan keuangan yang berujung pada *financial distress*. *Financial distress* merupakan kondisi ketika perusahaan mengalami kesulitan memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya (Fahik & Safriliana, 2022). Kondisi ini umumnya ditandai dengan keterbatasan arus kas, tingginya beban utang, serta meningkatnya ketergantungan terhadap pendanaan eksternal.

Tekanan keuangan tidak hanya berdampak pada kinerja internal perusahaan, tetapi juga memengaruhi kepercayaan investor dan kreditur. Perusahaan yang berada dalam kondisi *financial distress* cenderung menghadapi peningkatan biaya pendanaan dan keterbatasan akses pembiayaan (Aurelly et al., 2024). Risiko ini menjadi semakin relevan pada sektor infrastruktur yang memiliki karakteristik padat modal, bergantung pada pembiayaan jangka panjang, dan memiliki struktur utang yang relatif tinggi. Beberapa perusahaan infrastruktur di Indonesia seperti PT Waskita Karya (Persero) Tbk, PT Adhi Karya (Persero) Tbk, dan PT Wijaya Karya (Persero) Tbk dilaporkan mengalami tekanan keuangan akibat tingginya beban utang dan penurunan pendapatan pascapandemi (Kementerian BUMN, 2023).

Menurut Platt & Platt (2002), *financial distress* dipengaruhi oleh faktor keuangan dan nonkeuangan. Dalam perkembangan praktik bisnis modern, perhatian terhadap faktor nonkeuangan semakin meningkat, salah satunya melalui konsep *Environmental, Social, and Governance (ESG)*. *ESG* menekankan tanggung jawab perusahaan terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Di Indonesia, penguatan praktik *ESG disclosure* didukung oleh POJK No. 51/POJK.03/2017 dan SEOJK No. 16/SEOJK.04/2021 yang mewajibkan perusahaan publik mengungkapkan informasi keberlanjutan melalui *sustainability report* (Adriyani & Prabowo, 2024).

Sejumlah penelitian menunjukkan hasil yang beragam mengenai hubungan *ESG disclosure* dan *financial distress*. Syuliswati et al. (2024) menemukan bahwa aspek lingkungan berpengaruh negatif signifikan, aspek sosial berpengaruh positif signifikan, dan tata kelola tidak berpengaruh terhadap risiko kesulitan keuangan. Mutasyah & Hariyono (2024) menunjukkan bahwa tata kelola berpengaruh negatif signifikan, sementara aspek lingkungan dan sosial tidak signifikan. Liwa et al. (2024) menyatakan bahwa pengungkapan *ESG* berpengaruh positif signifikan terhadap skor Altman. Sebaliknya, Adriyani & Prabowo (2024), Luthfi & Atmini (2025), serta Prameswari et al. (2024) menemukan bahwa pengungkapan *ESG* berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko



financial distress. Namun, Ramadhan & Wuryaningsih (2025) serta Lhantiraa & Dewi (2024) menunjukkan bahwa ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap financial distress.

Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara *ESG disclosure* dan *financial distress* masih belum konsisten, khususnya pada sektor infrastruktur yang memiliki karakteristik padat modal dan rentan terhadap tekanan keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *ESG disclosure* terhadap risiko *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris dalam memperkaya literatur mengenai peran *ESG disclosure* dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan..

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Agency Theory

ESG disclosure dapat dipahami sebagai mekanisme yang berperan dalam mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemilik modal melalui peningkatan transparansi dan akuntabilitas perusahaan dalam aspek *environmental*, *social*, dan *governance*. Di antara ketiga dimensi tersebut, aspek *governance* memiliki keterkaitan paling langsung dengan penguatan sistem pengendalian internal dan fungsi *monitoring*, sehingga mampu menekan praktik oportunistik manajemen dan mengurangi *moral hazard*. Kruger (2015) menyatakan bahwa perusahaan dengan komitmen tanggung jawab sosial yang tinggi umumnya memiliki struktur tata kelola yang lebih kuat serta risiko keuangan yang lebih rendah. Dengan demikian, *ESG disclosure* tidak hanya mencerminkan komitmen terhadap keberlanjutan, tetapi juga berfungsi sebagai mekanisme pengawasan yang dapat menurunkan *agency cost*, meminimalkan konflik kepentingan, memperkuat kepercayaan investor, serta berkontribusi dalam menekan risiko financial distress, khususnya pada perusahaan sektor infrastruktur yang memiliki kompleksitas pendanaan dan tata kelola yang tinggi.

Stakeholder Theory

ESG disclosure merupakan bentuk akuntabilitas perusahaan kepada para pemangku kepentingan melalui penyampaian informasi mengenai pengelolaan aspek *environmental*, *social*, dan *governance*. Aspek *environmental* mencerminkan kepatuhan terhadap regulasi dan komitmen keberlanjutan, aspek *social* menunjukkan perhatian terhadap kesejahteraan karyawan dan masyarakat, sedangkan aspek *governance* merepresentasikan sistem pengelolaan yang transparan dan bertanggung jawab. Melalui *ESG disclosure*, perusahaan berupaya menjaga keseimbangan antara kinerja ekonomi dan tanggung jawab sosial-lingkungan sehingga meningkatkan kepercayaan *stakeholder* (Freeman & Dmytriiev, 2017). Kepercayaan tersebut berperan penting dalam menjaga stabilitas keuangan melalui kemudahan akses pendanaan, biaya modal yang lebih terkendali, serta kestabilan operasional. Sebaliknya, kegagalan memenuhi ekspektasi *stakeholder* dapat menurunkan reputasi dan membatasi akses pembiayaan, yang pada akhirnya meningkatkan risiko *financial distress*. Dengan demikian, *ESG disclosure* dipandang sebagai strategi untuk memperkuat ketahanan finansial dan menekan risiko tekanan keuangan.

Legitimacy Theory

ESG disclosure dipandang sebagai mekanisme strategis perusahaan untuk mempertahankan legitimasi sosial di tengah tuntutan masyarakat dan tekanan regulasi yang semakin meningkat.



Melalui pengungkapan aspek *environmental*, *social*, dan *governance*, perusahaan mengkomunikasikan komitmennya terhadap tanggung jawab lingkungan, kesejahteraan sosial, serta praktik tata kelola yang baik, sehingga menunjukkan kesesuaian antara aktivitas perusahaan dan nilai-nilai yang dianut masyarakat. Penelitian Kallisia et al. (2025) mendukung relevansi teori ini dengan menemukan bahwa perusahaan sektor material dasar di lima negara *ASEAN* dengan tingkat emisi karbon tinggi cenderung melakukan *ESG disclosure* yang lebih ekstensif sebagai upaya memperoleh legitimasi sosial. Temuan tersebut menunjukkan bahwa *ESG disclosure* dapat berfungsi sebagai instrumen untuk menyeimbangkan citra perusahaan di tengah tekanan sosial dan lingkungan. Namun demikian, kegagalan dalam menjaga legitimasi melalui *ESG disclosure* yang memadai berpotensi menimbulkan penurunan kepercayaan investor, sanksi regulasi, serta peningkatan biaya operasional yang pada akhirnya dapat memperburuk kinerja keuangan dan meningkatkan risiko *financial distress*. Oleh karena itu, integrasi *ESG disclosure* dalam strategi perusahaan tidak hanya berperan dalam memperkuat legitimasi, tetapi juga dalam mitigasi risiko finansial jangka panjang dan menjaga stabilitas keuangan perusahaan.

Signaling Theory

Pengungkapan aspek *environmental*, *social*, dan *governance* merefleksikan sejauh mana perusahaan memperhatikan nilai sosial dan ekspektasi publik. Sehingga, *ESG disclosure* dipandang sebagai sinyal kualitas yang dikirimkan manajemen kepada pihak eksternal. Investor dan kreditur menafsirkan *ESG disclosure* sebagai indikator integritas, kepatuhan, dan profesionalisme perusahaan. Perusahaan yang melakukan *ESG disclosure* secara transparan dan konsisten cenderung dipersepsikan sebagai entitas yang kredibel dan memiliki kemampuan pengelolaan risiko yang baik, sedangkan pengungkapan yang minim atau tidak konsisten dapat menimbulkan keraguan serta persepsi risiko yang lebih tinggi. Broadstock et al. (2020) menemukan bahwa perusahaan dengan kinerja *ESG* tinggi menunjukkan ketahanan yang lebih besar terhadap tekanan pasar selama krisis *COVID-19* di China, yang mengindikasikan peran *ESG* sebagai sinyal stabilitas dan kredibilitas. Sejalan dengan itu, Cahan et al. (2016) menyatakan bahwa perusahaan dengan pelaporan *ESG* yang baik memiliki kemungkinan lebih kecil mengalami kesulitan keuangan karena dinilai mampu mengelola risiko secara komprehensif. Dengan demikian, *ESG disclosure* tidak hanya berfungsi sebagai kewajiban pelaporan, tetapi juga sebagai alat komunikasi strategis yang membentuk persepsi positif pasar, memperkuat reputasi, serta menekan risiko *financial distress* melalui peningkatan kepercayaan investor dan kreditur terhadap keberlanjutan perusahaan.

Financial Distress

Financial distress merupakan kondisi ketika perusahaan mengalami tekanan keuangan serius yang mengancam keberlangsungan usahanya. Fahik & Safriliana (2022) mendefinisikan *financial distress* sebagai keadaan perusahaan yang berada dalam tekanan finansial dengan risiko tinggi terhadap kelangsungan usaha, sedangkan Putri & Heriningsih (2022) menyatakan bahwa kondisi ini mencerminkan menurunnya kesehatan keuangan akibat ketidakmampuan memenuhi kewajiban secara berkelanjutan. Kondisi tersebut juga dipandang sebagai indikator kerentanan perusahaan terhadap kegagalan finansial dan gangguan operasional jangka panjang (Sudaryanti & Dinar, 2023). Menurut Platt & Platt (2002), *financial distress* dipengaruhi oleh faktor internal seperti lemahnya kinerja keuangan, kesalahan manajerial, dan ketidakefisienan pengelolaan sumber daya, serta faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro, perubahan regulasi, dan fluktuasi pasar.



Penurunan profitabilitas dan likuiditas akibat pengelolaan keuangan yang kurang efektif dapat meningkatkan risiko tekanan keuangan (Sari & Putri, 2020), sementara perlambatan ekonomi, kenaikan suku bunga, dan ketidakpastian pasar dapat memperburuk beban keuangan perusahaan (Rismadhani & Kadarningsih, 2024). Dengan demikian, *financial distress* merupakan hasil interaksi antara kelemahan internal dan tekanan eksternal yang secara simultan meningkatkan risiko ketidakstabilan keuangan perusahaan.

Environmental Disclosure

Aspek *environmental* dalam *ESG* berfokus pada pengelolaan dampak operasional perusahaan terhadap lingkungan dan keberlanjutan sumber daya alam. Sullivan & Gouldson (2017) menyatakan bahwa perusahaan perlu menerapkan kebijakan untuk mencegah dan mengurangi kerusakan lingkungan, sedangkan Sari & Putri (2020) menegaskan bahwa *environmental disclosure* mencerminkan komitmen terhadap keberlanjutan dan pengurangan dampak negatif operasional. Pengungkapan ini umumnya mencakup informasi mengenai pengelolaan limbah, penggunaan energi, emisi, efisiensi sumber daya, dan kepatuhan terhadap regulasi lingkungan. Hadi & Mangoting (2019) menyebutkan bahwa *environmental disclosure* menjadi sarana transparansi atas risiko lingkungan, sementara Wulandari & Utama (2021) menyatakan bahwa semakin luas pengungkapan, semakin besar upaya perusahaan dalam memitigasi risiko jangka panjang. Dengan demikian, aspek *environmental* dalam *ESG disclosure* mencerminkan tanggung jawab perusahaan sekaligus orientasi pada keberlanjutan dan nilai jangka panjang.

Social Disclosure

Aspek *social* dalam *ESG* merujuk pada bagaimana perusahaan membangun dan menjaga hubungan yang etis serta adil dengan pemangku kepentingan internal maupun eksternal. UN Global Compact (2019) menegaskan bahwa dimensi ini tidak hanya mencakup pemenuhan hak-hak karyawan, tetapi juga kontribusi terhadap kesejahteraan masyarakat dan lingkungan sosial yang lebih luas. *Social disclosure* berfungsi sebagai sarana transparansi untuk menunjukkan komitmen terhadap keberlanjutan sosial dan etika bisnis. Sari & Putri (2020) menyatakan bahwa *social disclosure* membantu investor menilai risiko sosial yang dapat memengaruhi reputasi dan stabilitas perusahaan, sedangkan Wulandari & Utama (2019) menemukan bahwa tingkat *social disclosure* yang baik berkorelasi dengan hubungan yang lebih stabil dengan pemangku kepentingan. Dengan demikian, aspek *social* dalam *ESG disclosure* mencerminkan upaya perusahaan menjaga keseimbangan antara kinerja ekonomi dan tanggung jawab sosial guna mendukung keberlangsungan usaha jangka panjang.

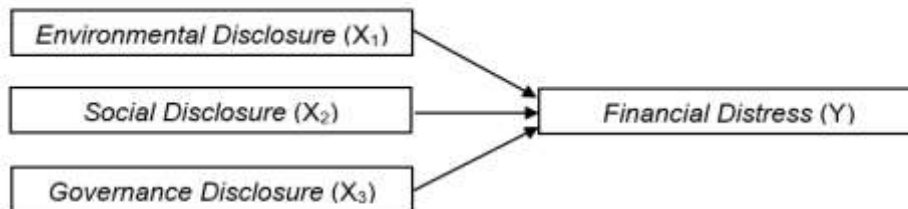
Governance Disclosure

Aspek *governance* dalam *ESG* merujuk pada sistem, struktur, dan proses tata kelola yang mengatur hubungan antara manajemen, dewan direksi, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya. World Economic Forum (2020) menyatakan bahwa *governance disclosure* menjadi fondasi utama dalam memastikan kebijakan lingkungan dan sosial dijalankan secara efektif dan akuntabel, sekaligus menunjukkan komitmen perusahaan terhadap praktik tata kelola yang baik. Dalam praktiknya, *governance disclosure* mencakup struktur dewan, mekanisme pengendalian internal, manajemen risiko, kebijakan anti-korupsi, serta perlindungan hak pemegang saham (GRI, 2021). Informasi tersebut memberikan gambaran mengenai proses pengambilan keputusan dan



pengawasan manajemen, sehingga memungkinkan pemangku kepentingan menilai kemampuan perusahaan dalam meminimalkan konflik kepentingan dan meningkatkan kualitas pengelolaan secara keseluruhan.

Hubungan antar masing-masing variabel dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pikir Penelitian

Sumber: Data diolah (2025)

Environmental disclosure mencerminkan sejauh mana perusahaan mengelola dampak operasional terhadap ekosistem, termasuk emisi karbon, efisiensi energi, dan pengelolaan limbah. Pengelolaan lingkungan yang baik tidak hanya berdampak pada keberlanjutan operasional, tetapi juga dapat mengurangi potensi risiko *financial distress*. Sejalan dengan hal tersebut, Syuliswati et al. (2024) menemukan bahwa dimensi lingkungan dari *ESG* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap risiko *financial distress*. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa transparansi mengenai aspek lingkungan dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan mengurangi ketidakpastian finansial suatu perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat pengungkapan lingkungan, semakin kecil kemungkinan perusahaan menghadapi tekanan keuangan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

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

Social disclosure berfokus pada hubungan perusahaan dengan karyawan, pelanggan, komunitas, dan pemasok, termasuk perlindungan hak asasi manusia, keselamatan kerja, serta kegiatan sosial. Hubungan sosial yang kuat meningkatkan kepercayaan masyarakat dan loyalitas karyawan, yang pada akhirnya dapat mengurangi risiko operasional dan keuangan. Menurut Kim et al. (2014), perusahaan yang aktif melaksanakan tanggung jawab sosial memiliki risiko kebangkrutan lebih rendah karena mendapat kepercayaan investor yang lebih tinggi. Dengan demikian, kegiatan sosial yang konsisten tidak hanya memperkuat reputasi, tetapi juga menjadi faktor mitigasi terhadap risiko terjadinya *financial distress*. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

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

Governance disclosure menekankan sistem pengawasan dan pengelolaan perusahaan agar berjalan transparan, akuntabel, dan sesuai dengan prinsip etika. Menurut *OECD* (2023), tata kelola yang baik melibatkan struktur dewan yang efektif, independensi pengawasan, dan akuntabilitas dalam pengambilan keputusan untuk memastikan perusahaan beroperasi secara bertanggung jawab. Penelitian oleh Mutasyah & Hariyono (2024) menunjukkan bahwa aspek *governance* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap penurunan risiko *financial distress*. Tata kelola yang kuat meningkatkan kepercayaan investor dan memperkecil kemungkinan terjadinya praktik manajerial



yang merugikan sehingga dapat menurunkan *financial distress*. Berdasarkan landasan tersebut, hipotesis ketiga yang diajukan adalah:

H₃: *Governance disclosure* berpengaruh terhadap *financial distress*

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan tiga variabel independen untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Sampel penelitian terdiri dari 15 perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024 dengan pengukuran *ESG disclosure* mengacu pada *GRI Standards*. Teknik purposive sampling digunakan dalam pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu, dengan data diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan yang diakses melalui situs resmi perusahaan dan BEI. Penelitian ini melibatkan variabel independen dan variabel dependen yang akan dijelaskan pada bagian berikut:

Financial Distress

Financial distress merupakan kondisi di mana perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang ditandai dengan ketidakmampuan memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang jangka (Fahik & Safriliana, 2022). *Financial distress* dalam penelitian ini diukur menggunakan *Altman Z-Score model* dengan rumus sebagai berikut:

$$Z = 3.3A + 0.99B + 0.6C + 1.2D + 1.4E$$

Keterangan:

- A = Laba Sebelum Pajak dan Bunga / Total Aset
- B = Penjualan / Total Aset
- C = Nilai Buku Ekuitas / Total Liabilitas
- D = Modal Kerja / Total Aset
- E = Laba Ditahan / Total Aset

Altman Z-Score model mengklasifikasikan kriteria hasil pengukuran sebagai berikut:

Tabel 1. Interpretasi Kriteria Hasil Pengukuran *Z-Score*

Nilai <i>Z-Score</i>	Interpretasi Kriteria
<1,8	Perusahaan kemungkinan besar mengalami <i>financial distress</i> (<i>distress zone</i>).
1,8 – 2,99	Perusahaan tergolong rawan atau menuju <i>financial distress</i> (<i>grey area</i>).
>2,99	Perusahaan dengan tingkat <i>financial distress</i> yang rendah (<i>safe zone</i>).

Sumber: Luthfi & Atmini (2025)

Environmental Disclosure

Environmental disclosure mencakup langkah-langkah perusahaan dalam upaya mengurangi emisi karbon, menanggapi isu perubahan iklim, dan kelangkaan sumber daya alam, mengolah limbah, dan mengembangkan energi terbarukan (Syuliswati et al., 2024). *Environmental disclosure*



diukur menggunakan *GRI Topic Standards* seri 300. Rumus perhitungan untuk variabel ini adalah sebagai berikut:

$$ED = \frac{\sum XY_i}{31}$$

Social Disclosure

Social disclosure menitikberatkan pada proses penyampaian informasi mengenai dampak sosial dari aktivitas ekonomi perusahaan, baik terhadap kelompok-kelompok tertentu dalam masyarakat maupun terhadap masyarakat secara luas (Pangestuti & Mudzakir, 2023). *Social disclosure* diukur menggunakan *GRI Topic Standards* seri 400. Rumus perhitungan untuk variabel ini adalah sebagai berikut:

$$SD = \frac{\sum XY_i}{36}$$

Governance Disclosure

Governance disclosure mencerminkan pertanggungjawaban perusahaan atas pelaksanaan tata kelola yang transparan dan akuntabel guna membangun hubungan yang baik dengan para pemangku kepentingan (Pangestuti & Mudzakir, 2023). *Governance disclosure* diukur menggunakan *GRI Universal Standards*, khususnya GRI 2 (*General Disclosures*). Rumus perhitungan untuk variabel ini adalah sebagai berikut:

$$GD = \frac{\sum XY_i}{30}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI selama periode 2022–2024. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode yang menggunakan kriteria tertentu sebagai dasar dalam pemilihan sampel. Adapun kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI secara berturut-turut selama periode 2022-2024.
2. Perusahaan sektor infrastruktur yang laporan tahunannya bisa diakses secara lengkap selama periode 2022-2024.
3. Perusahaan sektor infrastruktur yang laporan keberlanjutannya bisa diakses secara lengkap selama periode 2022-2024.
4. Perusahaan sektor infrastruktur yang laporan keberlanjutannya mengacu pada *GRI Standards* selama periode 2022-2024.
5. Perusahaan sektor infrastruktur yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan tahunan selama periode 2022-2024.

Dengan kriteria tersebut, sampel penelitian yang terpilih diharapkan dapat merepresentasikan populasi secara memadai. Prosedur pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini, antara lain:

**Tabel 2.** Seleksi Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI secara berturut-turut selama periode 2022-2024.	70
2	Perusahaan sektor infrastruktur yang laporan tahunannya tidak bisa diakses secara lengkap selama periode 2022-2024.	(16)
3	Perusahaan sektor infrastruktur yang laporan keberlanjutannya tidak bisa diakses secara lengkap selama periode 2022-2024.	(19)
4	Perusahaan sektor infrastruktur yang laporan keberlanjutannya tidak mengacu pada <i>GRI Standards</i> selama periode 2022-2024.	(16)
5	Perusahaan sektor infrastruktur yang menggunakan mata uang asing dalam laporan tahunan selama periode 2022-2024.	(4)
Jumlah sampel penelitian		15
Tahun pengamatan		3
Jumlah data penelitian yang diolah		45

Sumber: Data diolah (2026)

Uji Statistik Deskriptif

Uji ini digunakan mengetahui nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum dan minimum, serta penyebaran data yang diwakili oleh standar deviasi melalui masing-masing variabel.

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FD	45	-.571	4.813	1.47398	1.379994
ED	45	.032	.806	.37993	.206540
SD	45	.250	.722	.49136	.133062
GD	45	.600	1.000	.93407	.121543

Sumber: Data diolah (2026), SPSS 27.

Hasil analisis deskriptif menunjukkan nilai minimum sebesar -0,571 mengindikasikan kondisi keuangan tidak aman atau mengalami tekanan serius, sedangkan nilai maksimum sebesar 4,813 menunjukkan kondisi keuangan yang sehat. Nilai rata-rata financial distress sebesar 1,473 dengan standar deviasi 1,379 mengindikasikan adanya variasi yang cukup tinggi antar perusahaan, sehingga kondisi keuangan perusahaan sektor infrastruktur selama periode penelitian bersifat heterogen. Pada variabel *ED*, nilai minimum 0,032 dan maksimum 0,806 dengan mean 0,379 serta standar deviasi 0,206 menunjukkan tingkat pengungkapan lingkungan yang masih bervariasi dan belum merata. Variabel *SD* memiliki nilai minimum 0,250 dan maksimum 0,722 dengan mean 0,491 serta standar deviasi 0,133, yang mencerminkan praktik pengungkapan sosial relatif lebih seragam dibandingkan aspek lingkungan. Sementara itu, variabel *GD* menunjukkan nilai minimum 0,600 dan maksimum 1,000 dengan mean 0,934 serta standar deviasi 0,133, yang mengindikasikan bahwa aspek tata kelola merupakan aspek *ESG* dengan tingkat pengungkapan tertinggi dan relatif homogen di antara perusahaan sampel.



Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah data residual dalam model regresi berdistribusi normal. Uji ini dilakukan dengan metode Kolmogorov-Smirnov (K-S).

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.24136765
Most Extreme Differences	Absolute	.111
	Positive	.111
	Negative	-.082
Test Statistic		.111
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^d
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.	.174
	99%	Lower Bound
	Confidence	Upper Bound
	Interval	.184

Sumber: Data diolah (2026), SPSS 27

Berdasarkan hasil uji normalitas pada Tabel 4 diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,200 yang berada di atas dari nilai alpha 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa residual pada model regresi pada penelitian ini berdistribusi normal dan telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan yang kuat antarvariabel independen yang dapat memengaruhi kestabilan model regresi. Uji dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Apabila nilai *Tolerance* > 0,1 dan *VIF* < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas dalam model regresi.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1	ED	.619
	SD	.623
	GD	.990

Sumber: Data diolah (2026), SPSS 27.

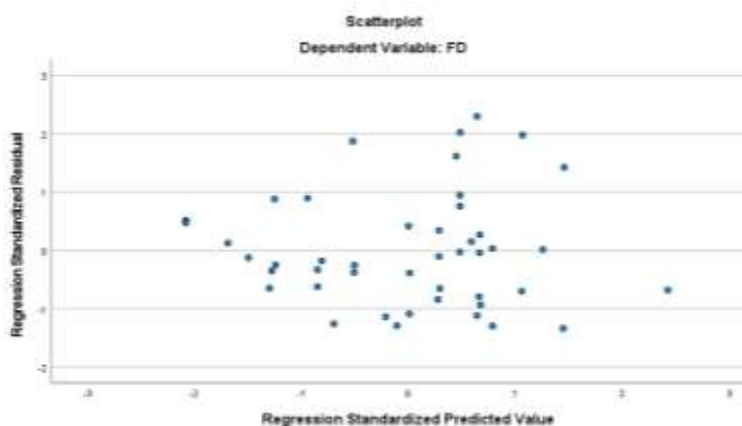
Hasil analisis pada tabel 5 menunjukkan bahwa nilai *Tolerance* pada variabel *environmental disclosure* sebesar 0,619, *social disclosure* sebesar 0,623, dan *governance disclosure* yang mengindikasikan bahwa nilai tersebut melebihi ambang batas 0,1. Demikian pula, nilai *VIF* menunjukkan sebesar 1,616 untuk *environmental disclosure*, 1,604 untuk *social disclosure*, dan 1,010 untuk *governance disclosure* yang mengindikasikan bahwa nilai tersebut berada jauh dibawah



batas 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah varians residual pada model regresi bersifat konstan atau tidak. Untuk memastikan ada atau tidaknya heteroskedastisitas, uji ini dilakukan dengan melihat grafik *Scatterplot* antara nilai yang sudah di standarisasi (*ZPRED*) dan residual yang sudah di standarisasi (*ZPRESID*).



Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah (2026), SPSS 27

Berdasarkan hasil pengujian pada gambar 2 menunjukkan bahwa titik-titik yang ada pada grafik tersebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu. Hal ini mengindikasikan bahwa model regresi tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan atau korelasi antara nilai residual pada suatu periode dengan nilai residual pada periode sebelumnya. Uji ini diukur dengan menggunakan Uji *Durbin-Watson (D-W)*.

Tabel 6. Hasil Analisis Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1.716

Sumber: Data diolah (2026), SPSS 27

Hasil uji autokorelasi pada Tabel 6 menghasilkan nilai sebesar 1,716. Nilai tersebut mendekati angka 2 yang mengindikasikan bahwa model regresi tidak mengalami autokorelasi. Dengan demikian, asumsi non-autokorelasi terpenuhi sehingga model layak dilanjutkan pada tahap analisis berikutnya.

Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis ini berfungsi untuk memodelkan hubungan linear antara variabel-



variabel yang diteliti sehingga dapat diperoleh estimasi koefisien yang menggambarkan arah dan besarnya pengaruh masing-masing variabel.

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
1 (Constant)	1.436	1.643
ED	-3.665	1.193
SD	4.221	1.891
GD	-.722	1.556

Sumber: Data diolah (2026), SPSS 27

Berdasarkan Tabel 7 diperoleh persamaan model regresi sebagai berikut:

$$FD = 1,436 - 3,665ED + 4,221SD - 772GD + \varepsilon$$

Keterangan:

<i>FD</i>	=	<i>Financial Distress</i>
<i>ED</i>	=	<i>Environmental Disclosure</i>
<i>SD</i>	=	<i>Social Disclosure</i>
<i>GD</i>	=	<i>Governance Disclosure</i>
ε	=	<i>Error Term</i>

Persamaan model regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 1,436 mengindikasikan bahwa ketika variabel *ED*, *SD*, dan *GD* bernilai 0 (tidak dilakukan pengungkapan), maka nilai *financial distress* perusahaan diprediksi berada pada level 1,436. Hal tersebut menggambarkan tingkat *distress* perusahaan meskipun tanpa adanya pengungkapan *ESG*.
2. Variabel *environmental disclosure* memiliki koefisien negatif sebesar -3,665. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan lingkungan yang dilakukan perusahaan, maka semakin rendah tingkat *financial distress*. Temuan ini menunjukkan bahwa upaya perusahaan dalam mengelola aspek lingkungan dapat berkontribusi pada stabilitas finansial.
3. Variabel *social disclosure* justru menunjukkan koefisien positif sebesar 4,221. Nilai ini mengindikasikan bahwa semakin besar aktivitas pengungkapan sosial perusahaan, semakin tinggi tingkat *financial distress* yang dialami. Hal tersebut dapat mengindikasikan bahwa aktivitas sosial perusahaan belum memberikan dampak finansial yang langsung terhadap perusahaan.
4. Variabel *governance disclosure* memiliki koefisien negatif sebesar -0,772. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan tata kelola yang dilakukan perusahaan, maka semakin rendah tingkat *financial distress*. Dengan demikian, tata kelola yang baik tidak hanya berfungsi sebagai mekanisme pengawasan, tetapi juga sebagai faktor yang memperkuat struktur keuangan dan menjaga keberlanjutan perusahaan.



Uji F

Uji F dilakukan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak atau tidak, yaitu dengan menilai apakah seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 8. Hasil Uji F

	Model	F	Sig.
1	Regression	3.223	.032 ^b
	Residual		
	Total		

Sumber: Data diolah 2026, SPSS 27

Berdasarkan Tabel 8, diperoleh nilai F sebesar 3,233 dengan nilai signifikansi sebesar 0,032. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk dianalisis lebih lanjut.

Uji koefisien determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk mengukur sejauh mana variabel independen mampu menjelaskan variasi dari variabel dependen. Nilai R^2 berkisar antara 0 hingga 1. Nilai R^2 yang mendekati 1 menunjukkan bahwa sebagian besar variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen, sedangkan nilai R^2 yang kecil mengindikasikan adanya variabel independen lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>
1	.437 ^a	.191	.132

Sumber: Data diolah (2026), SPSS

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 9, diperoleh nilai *R Square* sebesar 0,191 dan nilai *Adjusted R* sebesar 0,132. Hal ini menunjukkan bahwa *environmental disclosure*, *social disclosure*, dan *governance disclosure* bersama – sama hanya mampu menjelaskan sebesar 19,1% dari variasi *financial distress*. Sementara itu, sisanya sebesar 80,1% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian. Demikian pula dengan nilai *Adjusted R* sebesar 13,2%, di mana masih relatif kecil sehingga kemampuan model regresi dalam menjelaskan *financial distress* juga dipengaruhi oleh adanya faktor eksternal lainnya.

Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Uji ini merupakan uji yang dapat dilakukan setelah ada kepastian uji model (F) hasilnya signifikan.

**Tabel 10.** Hasil Uji t

	Model	t	p-value	Ket.
	(Constant)	.874	.387	
	ED	-3.071	.004	Diterima
	SD	2.232	.031	Diterima
1	GD	-.464	.645	Ditolak

Sumber: Data diolah (2026), SPSS 27.

Berdasarkan hasil uji signifikansi (uji t) pada Tabel 10 maka pengujian hipotesis untuk masing masing variabel adalah sebagai berikut:

1. Variabel *environmental disclosure* memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,004 di mana lebih kecil daripada nilai *alpha* 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *environmental disclosure* berpengaruh terhadap *financial distress*.
2. Variabel *social disclosure* memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,031 dibandingkan dengan nilai *alpha* 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *social disclosure* berpengaruh terhadap *financial distress*.
3. Variabel *governance disclosure* memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,645 di mana lebih besar daripada nilai *alpha* 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *governance disclosure* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, ditemukan bahwa *environmental disclosure* berpengaruh terhadap *financial distress*, yang menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan informasi lingkungan, maka semakin rendah potensi perusahaan mengalami tekanan keuangan. Temuan ini selaras dengan *signaling theory* yang menjelaskan bahwa pengungkapan lingkungan merupakan sinyal positif mengenai kualitas manajemen dan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan kreditur. Dari perspektif *stakeholder theory*, pengungkapan lingkungan mencerminkan komitmen perusahaan dalam memenuhi ekspektasi serta tanggung jawab sosial kepada para pemangku kepentingan, sehingga perusahaan memperoleh dukungan yang lebih kuat dalam mempertahankan keberlangsungan usaha. Selain itu, *legitimacy theory* menjelaskan bahwa pengungkapan lingkungan berfungsi sebagai instrumen legitimasi untuk memperoleh penerimaan publik, yang pada akhirnya dapat menurunkan risiko terjadinya *financial distress*. Secara empiris, hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Syuliswati et al. (2024) yang menyatakan bahwa *environmental disclosure* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, namun bertentangan dengan penelitian Mutasyah dan Hariyono (2024) yang menyimpulkan bahwa *environmental disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh *Social Disclosure* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, ditemukan bahwa *social disclosure* berpengaruh terhadap *financial distress*, di mana semakin tinggi tingkat pengungkapan sosial, semakin tinggi



pula potensi perusahaan mengalami tekanan keuangan. Temuan ini dapat dijelaskan melalui *agency theory* yang memandang social disclosure sebagai mekanisme pengawasan untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan *stakeholder*, namun dalam praktiknya membutuhkan biaya yang relatif besar sehingga berpotensi membebani kondisi keuangan perusahaan. Sejalan dengan *stakeholder theory*, pemenuhan ekspektasi sosial *stakeholder* juga dapat menimbulkan konsekuensi finansial jangka pendek yang tidak selalu berdampak positif terhadap stabilitas perusahaan. Secara empiris, hasil penelitian ini konsisten dengan Syuliswati et al. (2024) dan Liwa et al. (2024) yang menemukan bahwa *social disclosure* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, tetapi bertentangan dengan Mutasyah dan Hariyono (2024) yang menyatakan tidak terdapat pengaruh signifikan.

Pengaruh *Governance Disclosure* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, *governance disclosure* tidak berpengaruh terhadap financial distress, yang berarti tingkat pengungkapan tata kelola belum mampu menurunkan maupun meningkatkan risiko kesulitan keuangan perusahaan. Secara teori, dalam perspektif *agency theory*, *governance disclosure* seharusnya dapat mengurangi konflik keagenan melalui peningkatan pengawasan dan akuntabilitas manajemen, sedangkan dalam *signaling theory*, pengungkapan tersebut diharapkan menjadi sinyal positif mengenai kualitas tata kelola perusahaan. Namun, dalam praktiknya sinyal tersebut belum cukup kuat untuk memengaruhi penilaian investor atau kreditur terhadap risiko keuangan, kemungkinan relatif seragam sehingga tidak mencerminkan kondisi keuangan secara langsung. Hasil ini sejalan dengan penelitian Syuliswati et al. (2024) yang menemukan tidak adanya pengaruh signifikan, tetapi berbeda dengan Mutasyah & Hariyono (2024) yang menyatakan bahwa *governance disclosure* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis keterkaitan antara tingkat *Environmental, Social, dan Governance (ESG) disclosure* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2022–2024. Sampel penelitian berjumlah 45 data dan dianalisis menggunakan metode regresi linier berganda. Berdasarkan hasil pengujian, ditemukan bahwa *environmental disclosure* berpengaruh terhadap *financial distress*, di mana semakin tinggi tingkat pengungkapan lingkungan, maka semakin rendah risiko perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan lingkungan yang baik dapat membantu menjaga stabilitas keuangan dan meningkatkan kepercayaan pihak eksternal.

Selain itu, *social disclosure* juga berpengaruh terhadap *financial distress*, namun dengan arah yang berbeda. Semakin tinggi pengungkapan aktivitas sosial perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami tekanan keuangan, yang mengindikasikan bahwa aktivitas sosial belum tentu memberikan manfaat finansial secara langsung dan dapat menambah beban biaya dalam jangka pendek. Sementara itu, *governance disclosure* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, yang berarti pengungkapan tata kelola belum mampu memengaruhi risiko kesulitan keuangan secara signifikan, kemungkinan karena sifatnya yang cenderung relatif seragam antar perusahaan.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Adriyani, Z., Jatmiko, T., & Prabowo, W. (2024). Risiko *Financial Distress* Perusahaan Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 13(2019), 1–15.
- 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. <https://doi.org/10.25105/jet.v4i1.19215>
- Aliazahra, S., & Husodo, Z. (2025). *The Analysis Of ESG Score On Corporate Financial Distress Risk In Emerging And Developed Countries In Asia*. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 13(3), 13. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v13i3>
- Broadstock, D. C., Chan, K., Cheng, L. T. W., & Wang, X. (2020). *The role of ESG performance during times of financial crisis: Evidence from COVID-19 in China*. *Finance Research Letters*, 38, 101716. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101716>
- Cahan, S. F., De Villiers, C., Jeter, D. C., Naiker, V., & Van Staden, C. J. (2016). *Are CSR disclosures value relevant? Cross-country evidence*. *European Accounting Review*, 25(3), 579–611. <https://doi.org/10.1080/09638180.2015.1064009>
- Carreira, F., Silva, A., & Cepêda, C. (2025). *Does Profitability Support Sustainability? Examining the Influence of Financial Performance and ESG Controversies on ESG Ratings*. *Systems*, 13(10), 848. <https://doi.org/10.3390/systems13100848>
- Fahik, Y., & Safriliana, R. (2022). *Financial Distress: Corporate Governance Structure dan Financial Indicator* pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 9(2), 212–218. <http://jurnal.unmer.ac.id/index.php/jbmdoi:https://doi.org/10.26905/jbm.v9i2.9026>
- Fahma, Y. T., & Setyaningsih, N. D. (2021). *Analisis financial distress dengan metode Altman, Zmijewski, Grover, Springate, Ohlson dan Zavgrem untuk memprediksi kebangkrutan pada perusahaan ritel*. *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia*, 15(2), 200–216. <https://doi.org/10.32815/jibeka.v15i2.398>
- Global Reporting Initiative. (2021). *Consolidated set of GRI standards 2021*. GRI. <https://www.globalreporting.org/standards>
- Harymawan, I., Agustia, D., & Juniarti. (2021). *ESG Disclosure, Market Perception, and Risk Mitigation*. *Journal of Finance and Accounting Research*, 18(2), 112–128.
- Kementerian BUMN. (2023). *Laporan Kinerja BUMN Infrastruktur 2023*. Kementerian Badan Usaha Milik Negara Republik Indonesia.
- Kim, Y., Li, H., & Li, S. (2014). *Corporate social responsibility and stock price crash risk*. *Journal of Banking & Finance*, 43, 1–13. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2014.02.013>
- Krüger, P. (2015). *Corporate goodness and shareholder wealth*. *Journal of Financial Economics*, 115(2), 304–329. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2014.09.008>
- Lhantiraa, R. M., & Dewi, R. R. (2024). *The Influence of Gender Diversity, Firm Life Cycle, and ESG Disclosure on Financial Distress in Energy Companies on the IDX*. *Jurnal Ekonomi Syariah Indonesia (JESI) ISSN*, 14(1), 292–306. <https://doi.org/10.21927/jesi.3124.3483>
- Luthfi, A., & Atmini, S. (2025). *The Role of Industry Sensitivity in Moderating The Effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) on Financial Distress*. *E-Jurnal Akuntansi*, 35(6), 1603–1619. <https://doi.org/10.24843/eja.2025.v35.i06.p07>



- Mutasyah, A., & Hariyono, A. (2024). *the Effect of Environmental, Social, Governance on Financial Distress in Companies Listed on the Idx. Proceeding of International Conference on Social Science and Humanity*, 1(1), 98–108. <https://doi.org/10.61796/icossh.v1i1.8>
- OECD. (2023). *G20/OECD Principles of Corporate Governance 2023*. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/ed750b30-en>
- Pangestuti, & Mudzakir. (2023). Pengaruh *Environmental, Social And Governance Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan RoA Dan DeR Sebagai Variabel Kontrol (Studi Pada Perusahaan Listing Di Bei Periode 2017-2021). *Diponegoro Journal Of Management*, 12(2), 1–13. [Http://Ejournal-S1.Undip.Ac.Id/Index.Php/Dbr](http://Ejournal-S1.Undip.Ac.Id/Index.Php/Dbr)
- Piatt, H. D., & Piatt, M. B. (2002). *Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias*. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184–199. <https://doi.org/10.1007/bf02755985>
- Prameswari, S. N., Novita, N., & Fambudi, I. N. (2024). *The Influence of ESG Disclosures on Financial Distress Considering The Director's Financial Expertise as a Moderating Factor*. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 12(1), 805–818. <https://doi.org/10.17509/jrak.v12i1.67959>
- Putri, N. A., & Heriningsih, S. (2023). *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi financial distress*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Daerah*, 18(1), 55–65. <https://doi.org/10.52062/jaked.v18i1.3042>
- Putri, R. A., & Yulianto, A. (2020). Pengungkapan ESG dan relevansinya terhadap pengambilan keputusan investor. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 11(2), 345–360.
- Rismadhani, F., & Kadarningsih, A. (2024). Rasio keuangan dan *financial distress* dalam prediksi kebangkrutan perusahaan manufaktur. *Kompak: Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 17(2), 155–168.
- Sari, N. L. K. M., & Putri, I. G. A. M. A. D. (2020). Pengaruh kinerja keuangan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(8), 1954–1968.
- Sudaryanti, D., & Dinar, A. (2025). Analisis prediksi kondisi financial distress menggunakan rasio keuangan dan arus kas. *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia*, 19(1), 45–56.
- Sullivan, R., & Gouldson, A. (2017). *Environmental policy and corporate behavior: Toward sustainability?* Routledge. <https://doi.org/10.4324/9781315253961>
- Syuliswati, A., Nugrahani, N., Asdani, A., & Prasetya, R. (2024). Prediksi Risiko Kesulitan Keuangan melalui Pengungkapan Lingkungan, Sosial, Tata Kelola (*Financial Distress Risk Prediction Through Environmental, Social, Governance Disclosures*). *Abm: Akuntansi Bisnis & Manajemen*, 31(01), 109–121.
- UNESCAP. (2020). *Infrastructure Financing and Social Safeguards in Asia*. United Nations Economic and Social Commission for Asia and the Pacific.
- United Nations Global Compact. (2019). *The ten principles of the UN Global Compact*. United Nations. <https://unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles>
- World Bank. (2021). *Infrastructure for Development: Enhancing Sustainability and Resilience*. The World Bank Group.
- World Economic Forum. (2020). *Measuring stakeholder capitalism: Towards common metrics and consistent reporting of sustainable value creation*. WEF. <https://www.weforum.org/reports/measuring-stakeholder-capitalism>
- Wulandari, D., & Utama, I. M. K. (2019). *Financial distress dan faktor-faktor yang mempengaruhinya*. *E-Jurnal Akuntansi*, 27(2), 1097–1126.