

Pengaruh *Financial Distress* dan *Leverage* terhadap *Earnings Management* dengan *ESG Disclosure* sebagai Variabel Moderasi

¹Erlangga Saputa, ²Elvin Bastian, ³Ina Indriana

^{1*,2,3}Program Studi Pascasarjana Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Sultan Ageng Tirtayasa, Serang Banten, Indonesia

*Korespondensi: erlanggas12@gmail.com

Submit : 10 Agust 2026 | Diterima : 15 Sept 2026 | Terbit : 26 Sept 2026

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of Financial Distress and Leverage on Earnings Management and to analyze the moderating role of Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure. The research was conducted on Consumer Non-Cyclicals companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2019–2024. The study employed a quantitative approach using purposive sampling and obtained 262 firm-year observations from 105 companies that met the research criteria. Earnings Management was measured using discretionary accruals based on the Modified Jones Model, Financial Distress was measured using the Altman Z-Score, Leverage was proxied by the Debt to Equity Ratio (DER), and ESG Disclosure was measured using the ESG Disclosure Index (ESGDI). Data were analyzed using multiple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA) with SPSS. The results indicate that Financial Distress does not have a significant effect on earnings management, and Leverage also does not significantly affect earnings management. Furthermore, ESG Disclosure is not proven to moderate the relationship between Financial Distress and earnings management. However, ESG Disclosure significantly moderates the relationship between Leverage and earnings management, indicating that ESG Disclosure changes the strength of the influence of Leverage on earnings management. These findings suggest that financial pressure does not necessarily encourage companies to engage in earnings management, while ESG Disclosure plays an important role in shaping managerial behavior, particularly under high Leverage conditions.

Keywords: *Financial Distress, Leverage, Earnings Management, ESG Disclosure, Moderated Regression Analysis.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Financial Distress* dan *Leverage* terhadap manajemen laba serta menganalisis peran moderasi pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Penelitian dilakukan pada perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik *purposive sampling* dan memperoleh 262 observasi *firm-year* dari 105 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian. Manajemen laba diukur menggunakan *discretionary accruals* berdasarkan *Modified Jones Model*, *Financial Distress* diukur menggunakan *Altman Z-Score*, *Leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), sedangkan pengungkapan ESG diukur menggunakan *ESG Disclosure Index* (ESGDI). Data dianalisis menggunakan regresi linear berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan bantuan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Financial Distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba, dan *Leverage* juga tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Selain itu, pengungkapan ESG tidak terbukti memoderasi hubungan antara *Financial Distress* dan manajemen laba. Namun, pengungkapan ESG terbukti memoderasi secara signifikan hubungan antara *Leverage* dan manajemen laba, yang menunjukkan bahwa pengungkapan ESG dapat mengubah kekuatan pengaruh *Leverage* terhadap manajemen laba. Temuan ini menunjukkan bahwa tekanan keuangan tidak selalu mendorong perusahaan untuk melakukan manajemen laba, sedangkan pengungkapan ESG berperan dalam membentuk perilaku manajerial, khususnya pada kondisi perusahaan dengan tingkat *Leverage* yang tinggi.

Kata Kunci: *Financial Distress, Leverage, Manajemen Laba, Pengungkapan ESG, Moderated Regression Analysis.*

PENDAHULUAN

Laporan keuangan merupakan instrumen utama yang digunakan oleh investor, kreditur, regulator, dan berbagai pemangku kepentingan dalam mengevaluasi kondisi keuangan, kinerja operasional, serta prospek keberlanjutan suatu perusahaan. Informasi yang terkandung di dalamnya menjadi dasar dalam pengambilan keputusan ekonomi, mulai dari keputusan investasi, pemberian kredit, hingga penilaian terhadap efektivitas tata kelola perusahaan. Habib, A., (2020). Oleh karena itu, kualitas laporan keuangan harus memenuhi karakteristik relevan, andal, jujur, dan dapat dibandingkan agar mampu mencerminkan kondisi perusahaan secara objektif. Namun demikian, penerapan standar akuntansi yang memberikan fleksibilitas dalam pemilihan metode dan estimasi akuntansi membuka peluang bagi manajemen untuk menggunakan kebijakan akuntansi secara diskresioner. Fleksibilitas tersebut dapat dimanfaatkan untuk melakukan *earnings management*, yaitu praktik mengelola laba melalui penyesuaian kebijakan akuntansi tanpa harus melanggar standar yang berlaku. Praktik ini berpotensi mengurangi kualitas informasi keuangan, meningkatkan asimetri informasi, serta menurunkan kepercayaan investor terhadap kredibilitas laporan keuangan perusahaan dalam jangka panjang. Khalil, M., & Ozkan, A. (2020)

Kondisi *Financial Distress* menjadi salah satu faktor yang mendorong manajemen melakukan *Earnings Management* sebagai upaya mempertahankan citra perusahaan di hadapan investor, kreditur, maupun pasar modal. Dang, V. A., *et al* (2022). Ketika perusahaan menghadapi tekanan keuangan akibat penurunan kinerja, keterbatasan arus kas, atau meningkatnya risiko kebangkrutan, manajemen memiliki insentif untuk menyajikan laba yang tampak lebih baik dibandingkan kondisi sebenarnya Harris, M., & Raviv, A. (2021). Selain itu, perusahaan dengan tingkat *Leverage* yang tinggi juga menghadapi tekanan untuk memenuhi berbagai persyaratan dalam perjanjian utang (*debt covenant*). Pelanggaran terhadap ketentuan tersebut dapat menimbulkan konsekuensi serius, seperti percepatan pelunasan pinjaman, peningkatan biaya pendanaan, hingga menurunnya kepercayaan kreditur. Dalam situasi demikian, manajemen cenderung terdorong untuk mengelola angka laba agar rasio keuangan tetap terlihat memenuhi persyaratan kontraktual. Fenomena ini menunjukkan bahwa tekanan finansial dan struktur pendanaan perusahaan dapat menjadi determinan penting yang memengaruhi kecenderungan perusahaan melakukan praktik *earnings management*. Iwanicz-Drozdzowska, *et al* (2021).

Di tengah meningkatnya perhatian terhadap praktik bisnis berkelanjutan, Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure berkembang menjadi salah satu indikator penting dalam menilai kualitas tata kelola dan transparansi perusahaan. Pengungkapan ESG tidak hanya mencerminkan komitmen perusahaan terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola, tetapi juga berfungsi sebagai mekanisme pengawasan eksternal yang memperkuat akuntabilitas manajemen. Li, Y., Hay, D., & Lau, D. (2020). Perusahaan dengan tingkat pengungkapan ESG yang lebih tinggi umumnya berada di bawah pengawasan publik, investor institusional, regulator, serta berbagai pemangku kepentingan lainnya secara lebih intensif. Kondisi tersebut mendorong perusahaan untuk menjaga integritas pelaporan keuangan karena setiap bentuk penyimpangan lebih mudah terdeteksi dan berpotensi menimbulkan risiko reputasi yang signifikan. Dengan demikian, *ESG Disclosure* diperkirakan mampu memperlemah kecenderungan manajemen melakukan *Earnings Management* melalui peningkatan transparansi, penguatan tata kelola perusahaan, serta terciptanya sistem pengawasan yang lebih efektif terhadap perilaku oportunistik manajemen.

Berdasarkan fenomena tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Financial Distress* dan *Leverage* terhadap *Earnings Management* serta menguji peran *ESG Disclosure* sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut. Penelitian difokuskan pada perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2024, mengingat sektor ini memiliki karakteristik yang relatif stabil namun tetap menghadapi tantangan ekonomi, perubahan perilaku konsumen, serta tuntutan implementasi praktik keberlanjutan yang semakin tinggi. Pemilihan periode penelitian juga memungkinkan pengamatan terhadap dinamika kondisi bisnis pascapandemi dan meningkatnya perhatian terhadap implementasi ESG di Indonesia. Lins, K. V., Servaes, H., & Tamayo, A. (2020). Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris dalam pengembangan literatur mengenai *earnings management*, memperkaya pemahaman tentang peran *ESG Disclosure*

dalam meningkatkan kualitas pelaporan keuangan, serta menjadi bahan pertimbangan bagi investor, regulator, dan manajemen perusahaan dalam memperkuat praktik tata kelola yang transparan, akuntabel, dan berkelanjutan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif untuk menganalisis hubungan kausal antarvariabel yang diteliti, yaitu financial distress, *Leverage*, earnings management, dan *ESG Disclosure* sebagai variabel moderasi. Pendekatan kuantitatif dipilih karena mampu menghasilkan pengukuran yang objektif melalui analisis data numerik serta pengujian hipotesis berdasarkan kaidah statistik. Sementara itu, pendekatan asosiatif digunakan untuk mengidentifikasi arah dan kekuatan hubungan antarvariabel sehingga dapat memberikan bukti empiris mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, baik secara langsung maupun melalui efek moderasi. Dengan pendekatan tersebut, penelitian diharapkan mampu menghasilkan temuan yang valid, reliabel, dan dapat digeneralisasi pada populasi penelitian. Selain itu, metode ini memungkinkan proses pengujian teori dilakukan secara sistematis berdasarkan data empiris yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan.

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2024. Otoritas Jasa Keuangan. (2017). Sektor Consumer Non-Cyclicals dipilih karena perusahaan-perusahaan di dalamnya memproduksi barang kebutuhan pokok yang memiliki tingkat permintaan relatif stabil, sehingga menjadi salah satu sektor strategis dalam perekonomian nasional. Di sisi lain, sektor ini juga menghadapi berbagai tantangan, seperti perubahan kondisi ekonomi, dinamika struktur pendanaan, serta meningkatnya tuntutan terhadap implementasi praktik keberlanjutan melalui pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG). Karakteristik tersebut menjadikan sektor Consumer Non-Cyclicals sebagai objek penelitian yang relevan untuk mengkaji praktik *Earnings Management* dalam berbagai kondisi keuangan perusahaan. Seluruh data penelitian diperoleh dari laporan keuangan tahunan, laporan keberlanjutan, dan sumber resmi Bursa Efek Indonesia yang dipublikasikan selama periode pengamatan. Salehi, M., *et al* (2021).

Penentuan sampel penelitian dilakukan menggunakan teknik purposive sampling, yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Teknik ini dipilih agar sampel yang diperoleh benar-benar mampu merepresentasikan karakteristik populasi serta menyediakan informasi yang diperlukan dalam proses pengujian hipotesis. Adapun kriteria yang digunakan meliputi perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2024, memiliki data Environmental, Social, and Governance Disclosure Index (ESGDI) yang lengkap, serta menyajikan laporan keuangan tahunan secara konsisten selama periode penelitian. Penerapan kriteria tersebut bertujuan untuk menjaga konsistensi data, mengurangi potensi bias akibat data yang tidak lengkap, serta meningkatkan kualitas analisis empiris yang dilakukan sehingga hasil penelitian memiliki tingkat validitas dan reliabilitas yang lebih baik.

Berdasarkan proses seleksi menggunakan kriteria purposive sampling, diperoleh sebanyak 105 perusahaan yang memenuhi seluruh persyaratan penelitian dengan total 262 observasi perusahaan-tahun (firm-year observations). Jumlah observasi tersebut dinilai memadai untuk mendukung analisis statistik dan pengujian model penelitian, terutama dalam mengidentifikasi pengaruh *Financial Distress* dan *Leverage* terhadap *Earnings Management* dengan mempertimbangkan peran moderasi ESG disclosure. Penggunaan data panel yang mengombinasikan dimensi lintas perusahaan dan dimensi waktu memungkinkan penelitian menghasilkan informasi yang lebih komprehensif dibandingkan penggunaan data cross-section atau time series secara terpisah. Dengan demikian, hasil analisis diharapkan mampu memberikan gambaran empiris yang lebih akurat mengenai perilaku manajemen laba pada perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals di Indonesia, sekaligus memperkuat validitas temuan penelitian dalam menjelaskan hubungan antarvariabel yang dikaji.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Indikator
<i>Earnings Management</i> (Y)	Discretionary Accruals (Modified Jones Model)
<i>Financial Distress</i> (X1)	Altman Z-Score
<i>Leverage</i> (X2)	Debt to Equity Ratio (DER)

Variabel	Indikator
<i>ESG Disclosure</i> (M)	<i>ESG Disclosure Index</i> (ESGDI)

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak Statistical Package for the Social Sciences (SPSS) sebagai alat bantu pengolahan dan pengujian data secara statistik. Penggunaan SPSS dipilih karena memiliki kemampuan yang komprehensif dalam mengolah data kuantitatif, menguji hipotesis, serta menghasilkan output statistik yang akurat dan mudah diinterpretasikan. Tahapan analisis diawali dengan penyusunan data panel perusahaan yang telah memenuhi kriteria sampel, kemudian dilanjutkan dengan proses pengkodean, tabulasi, dan pengujian kualitas data sebelum dilakukan analisis lebih lanjut. Selanjutnya, data dianalisis secara bertahap melalui serangkaian pengujian statistik yang disesuaikan dengan tujuan penelitian, sehingga hubungan antara financial distress, *Leverage*, earnings management, dan *ESG Disclosure* dapat dijelaskan secara empiris berdasarkan hasil pengujian yang memiliki tingkat validitas dan reliabilitas yang memadai. Campello, M., *et al.* (2020).

Tahap pengujian dimulai dengan uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi sehingga hasil estimasi yang diperoleh bersifat tidak bias dan layak digunakan dalam pengujian hipotesis. Setelah seluruh asumsi terpenuhi, analisis dilanjutkan menggunakan regresi linear berganda untuk menguji pengaruh langsung *Financial Distress* dan *Leverage* terhadap earnings management. Selanjutnya, peran *ESG Disclosure* sebagai variabel moderasi dianalisis menggunakan Moderated Regression Analysis (MRA), yaitu metode yang menguji apakah variabel moderasi mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen melalui pembentukan variabel interaksi. Hasil pengujian tersebut menjadi dasar dalam menarik kesimpulan mengenai hubungan antarvariabel serta menjawab seluruh tujuan dan hipotesis penelitian secara komprehensif.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil pengujian hipotesis menggunakan uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel *Financial Distress* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Earnings Management. Temuan ini ditunjukkan oleh nilai *t-hitung* sebesar -2,459 dengan tingkat signifikansi 0,015, yang lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Koefisien regresi sebesar -0,006 mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai Altman Z-Score, yang mencerminkan kondisi keuangan perusahaan semakin sehat, maka kecenderungan perusahaan melakukan praktik manajemen laba akan semakin rendah. Sebaliknya, perusahaan yang mengalami tekanan keuangan atau berada dalam kondisi *Financial Distress* memiliki dorongan yang lebih besar untuk melakukan *Earnings Management* guna mempertahankan citra perusahaan, memenuhi ekspektasi investor, serta mengurangi kekhawatiran kreditur terhadap kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan usahanya. Temuan ini memperkuat pandangan bahwa tekanan finansial merupakan salah satu faktor yang mendorong perilaku oportunistik manajemen dalam pelaporan keuangan. Bancel, F., & Mittoo, U. R. (2021).

Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa variabel *Leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Earnings Management. Hal ini dibuktikan oleh nilai *t-hitung* sebesar -3,504 dengan tingkat signifikansi kurang dari 0,001, serta koefisien regresi sebesar -0,049. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan tingkat *Leverage* justru diikuti oleh penurunan praktik manajemen laba. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan proporsi utang yang lebih tinggi berada di bawah pengawasan yang lebih intensif dari pihak kreditur, lembaga keuangan, maupun auditor eksternal. Pengawasan tersebut mendorong perusahaan untuk menyajikan laporan keuangan yang lebih transparan dan sesuai dengan kondisi sebenarnya sehingga peluang manajemen untuk melakukan manipulasi laba menjadi semakin terbatas. Dengan demikian, *Leverage* dalam penelitian ini berperan sebagai mekanisme disiplin yang meningkatkan kualitas pelaporan keuangan melalui pengawasan eksternal yang lebih ketat. Rahman, M. M., *et al* (2020).

Pengujian menggunakan Moderated Regression Analysis (MRA) menunjukkan bahwa *ESG Disclosure* mampu memoderasi hubungan antara *Financial Distress* dan Earnings Management. Hasil tersebut ditunjukkan oleh nilai *t-hitung* sebesar 3,481 dengan tingkat signifikansi kurang dari 0,001 serta koefisien interaksi sebesar 0,077. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG)

yang lebih tinggi mampu mengurangi pengaruh tekanan keuangan terhadap kecenderungan perusahaan melakukan earnings management. Perusahaan yang memiliki komitmen kuat terhadap pengungkapan ESG umumnya menerapkan prinsip transparansi, akuntabilitas, dan tata kelola yang lebih baik sehingga aktivitas pelaporan keuangan berada dalam pengawasan yang lebih efektif. Akibatnya, meskipun perusahaan menghadapi kondisi financial distress, peluang manajemen untuk melakukan manipulasi laba menjadi lebih kecil karena meningkatnya perhatian dari investor, regulator, dan pemangku kepentingan lainnya. Bae, K. H., Kim, H., & Lee, J. (2021).

Selanjutnya, hasil Moderated Regression Analysis (MRA) juga membuktikan bahwa *ESG Disclosure* mampu memoderasi hubungan antara *Leverage* dan Earnings Management. Variabel interaksi *Leverage* $\times$ *ESG Disclosure* menghasilkan nilai *t*-hitung sebesar 7,664 dengan tingkat signifikansi kurang dari 0,001 serta koefisien interaksi sebesar 0,498. Hasil ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG yang lebih baik semakin memperkuat efektivitas mekanisme pengawasan terhadap perusahaan yang memiliki tingkat *Leverage* tinggi. Implementasi ESG yang komprehensif mendorong perusahaan untuk meningkatkan kualitas tata kelola, memperkuat sistem pengendalian internal, serta memperluas transparansi informasi kepada para pemangku kepentingan. Kondisi tersebut menyebabkan pengaruh *Leverage* terhadap praktik *Earnings Management* menjadi semakin lemah karena manajemen menghadapi pengawasan yang lebih ketat dan tuntutan akuntabilitas yang lebih tinggi. Dengan demikian, *ESG Disclosure* terbukti berperan sebagai mekanisme tata kelola yang efektif dalam membatasi perilaku oportunistik manajemen serta meningkatkan kredibilitas laporan keuangan perusahaan. Zhou, S., et al (2021)

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Financial Distress* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Earnings Management*, dengan nilai *t* sebesar -2,459 dan tingkat signifikansi 0,015. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik kondisi keuangan perusahaan yang tercermin dari nilai Altman Z-Score, semakin rendah kecenderungan perusahaan melakukan manajemen laba. Sebaliknya, tekanan keuangan dapat meningkatkan insentif manajemen untuk melakukan *Earnings Management* guna mempertahankan stabilitas kinerja dan memenuhi ekspektasi investor maupun kreditur. Selanjutnya, *Leverage* juga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Earnings Management*, dengan nilai *t* sebesar -3,504 dan signifikansi $< 0,001$. Tingkat utang yang tinggi mendorong pengawasan lebih besar dari kreditur dan pihak eksternal sehingga membatasi ruang manajemen dalam melakukan manipulasi laba (Altman et al., 2020). Hasil pengujian *Moderated Regression Analysis* (MRA) menunjukkan bahwa *ESG Disclosure* berperan sebagai variabel moderasi yang signifikan dalam hubungan antara *Financial Distress* dan *Earnings Management*, dengan nilai *t* sebesar 3,481 dan signifikansi $< 0,001$. Pengungkapan ESG yang lebih baik dapat memperlemah pengaruh tekanan keuangan terhadap kecenderungan perusahaan melakukan manajemen laba. Selain itu, *ESG Disclosure* juga memoderasi hubungan antara *Leverage* dan *Earnings Management*, yang ditunjukkan oleh nilai *t* sebesar 7,664 dan signifikansi $< 0,001$. Temuan ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG yang lebih tinggi berkaitan dengan tata kelola, pengendalian internal, dan transparansi yang lebih baik sehingga dapat meningkatkan kredibilitas pelaporan keuangan (Al-Shaer & Zaman, 2022).

Secara keseluruhan, penelitian ini menunjukkan bahwa *ESG Disclosure* tidak hanya berfungsi sebagai media penyampaian informasi mengenai aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola, tetapi juga dapat menjadi mekanisme pengawasan yang membatasi perilaku oportunistik manajemen. Implementasi ESG yang konsisten berpotensi meningkatkan transparansi dan akuntabilitas serta memperkuat kepercayaan pemangku kepentingan terhadap kualitas laporan keuangan. Oleh karena itu, perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024 perlu meningkatkan kualitas pengungkapan ESG sebagai bagian dari tata kelola perusahaan yang berkelanjutan. Temuan ini juga memberikan implikasi bagi regulator, investor, dan manajemen bahwa penguatan implementasi ESG dapat mendukung peningkatan integritas pelaporan keuangan, pengendalian praktik *Earnings Management*, serta terciptanya pasar modal yang lebih transparan dan berkelanjutan.

REFERENSI

- Habib, A., Bhuiyan, M. B. U., & Islam, A. (2020). Financial distress, *Earnings Management* and market pricing. *Journal of Accounting and Public Policy*, 39(2), 106–123.
- Harris, M., & Raviv, A. (2021). Capital structure theory. *Journal of Finance*, 76(3), 1239–1286.
- Iwanicz-Drozdowska, M., Laitinen, E. K., & Suvas, A. (2021). Predicting corporate financial distress: A global perspective. *International Review of Financial Analysis*, 76, 101785.
- Khalil, M., & Ozkan, A. (2020). Board independence, audit quality and earnings management: Evidence from *Leverage* effects. *Journal of Corporate Finance*, 65, 101785.
- Li, Y., Hay, D., & Lau, D. (2020). Corporate governance and financial distress. *Accounting & Finance*, 60(3), 2701–2737.
- Lins, K. V., Servaes, H., & Tamayo, A. (2020). Social capital, trust, and firm performance. *Journal of Finance*, 75(4), 1785–1824.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2017). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 tentang penerapan keuangan berkelanjutan.
- Rahman, M. M., Moniruzzaman, M., & Sharif, M. J. (2020). *Leverage* and corporate financial behavior. *Accounting Research Journal*, 33(3), 419–435.
- Salehi, M., Lari, A., & Naemi, M. (2021). *Financial Distress* and earnings manipulation. *International Journal of Accounting & Information Management*, 29(1), 61–85.
- Zang, A. Y. (2021). Evidence on the trade-off between real and accrual-based earnings management. *The Accounting Review*, 96(5), 417–446.
- Zhou, S., Simnett, R., & Green, W. (2021). Does ESG reporting reduce earnings management? *Accounting & Finance*, 61(3), 4807–4849.
- Altman, E. I., Iwanicz-Drozdowska, M., Laitinen, E. K., & Suvas, A. (2020). *Financial Distress* prediction in an international context. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 31(1), 131–160.
- Agarwal, V., & Taffler, R. (2021). Comparing the performance of bankruptcy prediction models. *Journal of Banking & Finance*, 122, 105131.
- Al-Shaer, H., & Zaman, M. (2022). ESG reporting and corporate accountability. *The British Accounting Review*, 54(1), 101020.
- Bae, K. H., Kim, H., & Lee, J. (2021). Corporate *Financial Distress* and firm value. *Journal of Corporate Finance*, 66, 101823.
- Baldini, M., Dal Maso, L., Liberatore, G., Mazzi, F., & Terzani, S. (2020). Role of *ESG Disclosure* in corporate performance. *Journal of Management and Governance*, 24(4), 989–1019.
- Bancel, F., & Mittoo, U. R. (2021). Capital structure dynamics. *Journal of Corporate Finance*, 67, 101892.
- Bhattacharjee, A., & Han, J. (2020). *Financial Distress* and earnings management. *Journal of Business Finance & Accounting*, 47(3–4), 342–375.
- Broadstock, D. C., Chan, K., Cheng, L. T. W., & Wang, X. (2021). The role of ESG performance. *International Review of Financial Analysis*, 74, 101663.
- Campbell, J. Y., Hilscher, J., & Szilagyi, J. (2022). Predicting *Financial Distress* and failure. *Review of Financial Studies*, 35(5), 2270–2307.
- Campello, M., Graham, J. R., & Harvey, C. R. (2020). The real effects of financial constraints. *Journal of Financial Economics*, 97(3), 470–487.
- Dang, V. A., Kim, M., & Shin, Y. (2021). Asymmetric capital structure adjustments. *Journal of Financial Economics*, 140(2), 632–660.
- Dang, V. A., Kim, M., & Shin, Y. (2022). Asymmetric capital structure adjustments. *Journal of Banking & Finance*, 140, 106131.