

---

## THE ROLE OF ESG AND DIGITAL TRANSFORMATION IN MARKET REACTIONS EVIDENCE FROM *EARNINGS MANAGEMENT* AND *ERC*

Sri Retnoningsih<sup>1\*</sup>, Sekar Dian Pramesti Suryo<sup>2</sup>, Wulandari Syarifatul Ulya<sup>3</sup>, Retdating Retnowati<sup>4</sup>

<sup>1,2,3,4</sup>Progdi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Wahid Hasyim  
Jl. Menoreh Tengah X No.22, Sampangan, Kec. Gajahmungkur, Semarang, Indonesia

\*Corresponding Author: [sri\\_retnoningsih@unwahas.ac.id](mailto:sri_retnoningsih@unwahas.ac.id)

Diterima: Agustus 2024; Direvisi: September 2024; Dipublikasikan: November 2024

### ABSTRACT

*This study aims to analyze the effect of Earnings Management, Environmental, Social, and Governance (ESG), and Digital Transformation on the Earnings Response Coefficient (ERC) in telecommunications companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2020–2024. Using a quantitative method with Partial Least Squares (PLS) analysis, this study consists of 51 companies selected purposively. The results show that Earnings Management has a significant negative effect on ERC, while ESG and Digital Transformation have a significant positive effect. The R<sup>2</sup> value of 0.62 indicates that the model has a strong power over ERC variation. These findings confirm that sustainability practices and digitalization strengthen the credibility of financial reports and investor confidence, whereas Earnings Management reduces the quality of earnings information. The implications for accounting education are the need to strengthen the reporting ethics curriculum, integrate ESG, sustainability accounting, and develop digital competencies that support transparency. Thus, accounting education must produce accountants who are not only technically proficient, but also committed to ethics, sustainability, and responsible governance*

**Keywords:** *Earnings Management, ESG, Digital Transformation, Earnings Response Coefficient*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Earnings Management*, Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG), dan Transformasi Digital terhadap Koefisien Respon Laba (ERC) pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Menggunakan metode kuantitatif dengan analisis Partial Least Squares (PLS), penelitian ini terdiri dari 51 perusahaan yang dipilih secara purposif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Earnings Management* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap ERC, sementara ESG dan Transformasi Digital memiliki pengaruh positif yang signifikan. Nilai R<sup>2</sup> sebesar 0,62 menunjukkan bahwa model memiliki kekuatan yang kuat terhadap variasi ERC. Temuan ini menegaskan bahwa praktik keberlanjutan dan digitalisasi memperkuat kredibilitas laporan keuangan dan kepercayaan investor, sementara *Earnings Management* menurunkan kualitas informasi laba. Implikasi bagi pendidikan akuntansi adalah perlunya memperkuat kurikulum etika pelaporan, mengintegrasikan ESG, akuntansi keberlanjutan, dan mengembangkan kompetensi digital yang mendukung transparansi. Dengan demikian, pendidikan akuntansi harus menghasilkan akuntan yang tidak hanya cakap secara teknis, tetapi juga berkomitmen pada etika, keberlanjutan, dan tata kelola yang bertanggung jawab.

**Kata Kunci:** *Earnings Management, ESG, Transformasi Digital, Koefisien Respon Laba*

---

## PENDAHULUAN

*Earnings Response Coefficient* (ERC) merupakan ukuran bagaimana investor bereaksi terhadap respon pasar terhadap pengumuman laba perusahaan. Informasi laba merupakan salah satu sinyal utama yang digunakan investor untuk menilai kinerja dan prospek masa depan suatu Perusahaan (Al-Baidhani A.M., 2017). Reaksi pasar yang kuat menunjukkan bahwa informasi laba dianggap kredibel, relevan, dan sangat informatif (Collins & Kothari, 1989). Sebaliknya, jika pasar merespon laporan laba dengan buruk, hal ini menunjukkan rendahnya kepercayaan investor terhadap informasi yang diberikan oleh manajemen. Di Indonesia, fluktuasi reaksi pasar terhadap pengumuman laba cukup berpengaruh. Berdasarkan data Statistik BEI (2024), rata-rata abnormal return di sektor telekomunikasi meningkat sebesar 2,4% pada tahun 2021 karena optimisme terhadap digitalisasi, tetapi menurun tajam pada tahun 2023 menjadi 0,6% karena kekhawatiran pasar terhadap praktik *Earnings Management* dan kualitas pelaporan. Kondisi ini menunjukkan bahwa kualitas informasi laba dan faktor-faktor lain seperti ESG dan transformasi digital menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan. Pengamatan pada tahun 2021-2024, tepatnya pasca pandemi, menunjukkan bahwa respon investor terhadap pengumuman informasi laba tidak selalu konsisten. Ketika laba aktual lebih tinggi dari ekspektasi, investor cenderung merespons positif dengan membeli saham, sedangkan laba yang di bawah ekspektasi mendorong penilaian negatif dan keputusan untuk menjual saham (Wijayanti, Paramita, Fadah, Tobing, & Suroso, 2020). Dengan demikian, ERC yang tinggi menandakan tingginya kandungan informasi laba, sementara ERC rendah menunjukkan adanya asimetri informasi atau rendahnya kualitas laba.

Salah satu faktor mempengaruhi tingkat ERC adalah praktik *Earnings Management* (*Earnings Management*). Praktik ini dapat dilakukan untuk tujuan oportunistik maupun informatif, namun pada umumnya dianggap menurunkan kredibilitas laporan keuangan karena menciptakan jarak antara laba akuntansi dan kondisi ekonomi sebenarnya (Dechow., 2010) Penelitian oleh Galek & Cičak (2025) dan HAW, Qi, Wu, & Wu (2005) menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat *Earnings Management* yang tinggi cenderung memiliki ERC lebih rendah, karena investor memandang laba tersebut kurang mencerminkan kinerja riil. Namun demikian, beberapa penelitian lainnya, seperti Lestari & Muthmainnah (2025) dan (Hanum, Wardhani, & Budi Utami (2024) menunjukkan hasil yang berbeda, *Earnings Management* dapat bersifat informatif apabila dilakukan untuk meratakan laba, mengurangi volatilitas kinerja, dan memberikan sinyal stabilitas kepada investor.

Selain *Earnings Management*, kinerja Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG) juga menjadi pertimbangan penting bagi investor modern. ESG kini dipandang sebagai cerminan keberlanjutan jangka panjang perusahaan, yang menjadi fokus utama para investor global (Friede, Busch, & Bassen, 2015). Lestari & Muthmainnah (2025) menunjukkan bahwa kinerja ESG dapat memengaruhi cara investor menilai laba yang dimanipulasi, sementara penelitian Dyck, Lins, Roth, & Wagner (2019) mengungkapkan bahwa perusahaan dengan kinerja ESG baik cenderung menarik investor berorientasi jangka panjang. Namun, tidak semua hasil penelitian mendukung pandangan tersebut. Wu & Liu, (2025) menemukan bahwa investor di Tiongkok menilai ESG secara negatif, sementara Garcia (2020) menunjukkan bahwa ESG dapat membebani arus kas perusahaan. Penelitian Tancke, Užík, Block, Glova, & Boha (2023) dan Bachner (2025) juga menunjukkan bahwa hubungan ESG dengan kinerja keuangan ataupun reaksi pasar tidak selalu signifikan.

Faktor lain yang juga dipandang semakin penting dalam memengaruhi reaksi pasar adalah transformasi digital (*Digital Transformation*). Penerapan teknologi seperti *big data*, komputasi awan, dan kecerdasan buatan tidak hanya meningkatkan efisiensi operasional, tetapi juga meningkatkan akurasi dan transparansi pelaporan Wu & Liu, (2025). Hendratni (2025) menyatakan bahwa digitalisasi pelaporan keuangan memperkuat transparansi dan

Sri Retnoningsih<sup>1</sup>, Sekar Dian Pramesti Suryo<sup>2</sup>, Wulandari Syarifatul Ulya<sup>3</sup>, Retdating Retnowati<sup>4</sup>: The Role of Esg and Digital Transformation in Market Reactions Evidence from *Earnings Management* and ERC

akurasi, yang pada gilirannya berpotensi meningkatkan nilai ERC. Lutz (2021) juga menemukan bahwa transformasi digital mendorong inovasi dan keunggulan kompetitif, sehingga meningkatkan respons pasar terhadap kinerja laba. Namun, penelitian lain menunjukkan hasil berbeda. Wang & Hou (2024) mengungkapkan bahwa keterbatasan sumber daya dan hambatan adaptasi organisasi dapat memperlambat proses digitalisasi. Teknologi Digital juga berpotensi membuka peluang manipulasi pendapatan baru (X. Wang, Bu, & Peng, 2021) Penelitian (Asmira & Rinjani, n.d.) menambahkan bahwa pada perusahaan kecil atau yang memiliki kontrol internal lemah, digitalisasi tidak serta-merta meningkatkan kualitas pelaporan. Dengan demikian, dampak transformasi digital terhadap kualitas informasi keuangan dan tingkat ERC tampak bergantung pada kesiapan infrastruktur, literasi digital, serta pengendalian internal perusahaan.

Fenomena volatilitas reaksi pasar terhadap pengumuman laba di sektor telekomunikasi beberapa tahun terakhir menunjukkan bahwa kualitas informasi laba masih menjadi isu penting di Indonesia. Data *IDX Statistics* (2024) menunjukkan fluktuasi abnormal return yang signifikan, yang mengindikasikan bahwa investor semakin sensitif terhadap kredibilitas informasi akuntansi dan faktor non-keuangan seperti ESG dan digitalisasi. Kondisi ini menegaskan bahwa ERC menjadi indikator penting untuk menilai apakah laba yang diumumkan benar-benar dipercaya oleh pasar. Selain itu, meningkatnya praktik *Earnings Management* di berbagai perusahaan, sebagaimana dijelaskan oleh Dechow., (2010), memperkuat kekhawatiran bahwa laba tidak lagi sepenuhnya mencerminkan kondisi ekonomi perusahaan. Investor menilai bahwa manipulasi laba menurunkan kualitas informasi dan meningkatkan risiko informasi (*information risk*).

Di sisi lain, tren global ESG dan percepatan transformasi digital di sektor telekomunikasi menghadirkan perspektif baru tentang bagaimana perusahaan membangun kredibilitas dan kepercayaan investor. Studi seperti Vatis, Drogalas, Persakis, & Chytis (2025) dan Fang, Yu, & Xu (2023) menunjukkan bahwa ESG dan digitalisasi dapat memperkuat kualitas pelaporan dan meningkatkan respons pasar terhadap laba. Namun, bukti empiris masih bervariasi antar negara dan sektor. Dengan perkembangan tersebut, penelitian mengenai pengaruh *Earnings Management*, ESG, dan digital transformation terhadap ERC menjadi sangat relevan untuk memahami mekanisme pembentukan reaksi pasar di Indonesia, khususnya dalam era ekonomi digital dan keberlanjutan.

Penelitian ini berupaya untuk memperluas model yang dikembangkan oleh (Lestari & Muthmainnah (2025), yang meneliti pengaruh *Earnings Management* terhadap ERC dengan ESG sebagai variabel moderasi. Penelitian ini berbeda karena memperlakukan ESG sebagai variabel independen dan menambahkan Transformasi Digital sebagai variabel baru. Hal ini dilakukan untuk mengkaji secara langsung bagaimana faktor keberlanjutan dan digitalisasi memengaruhi reaksi pasar terhadap pengumuman laba pada perusahaan telekomunikasi yang telah mengalami percepatan digitalisasi dan peningkatan kinerja ESG selama periode 2020–2024. Sebagai contoh empiris, PT Telkom Indonesia Tbk (TLKM) melaporkan transformasi digital yang masif dengan pembangunan jaringan serat optik sepanjang 171.654 km dan kolaborasi dengan Google Cloud pada tahun 2022 (Telkom Indonesia, 2022). Selain itu, TLKM juga mencatat ESG *Risk Rating* sebesar 28,18 pada tahun 2024, di bawah rata-rata industri telekomunikasi di BEI (Detikinet, 2025). Fenomena ini menggambarkan pentingnya digitalisasi dan keberlanjutan dalam memengaruhi persepsi pasar terhadap laba perusahaan. Ketiga variabel tersebut *Earnings Management*, ESG, dan Transformasi Digital masing-masing menunjukkan hubungan yang tidak konsisten dengan respons pasar menurut temuan empiris sebelumnya. Selain itu, tren transformasi digital dan peningkatan kebutuhan transparansi ESG yang berkembang pesat di Indonesia membuat penelitian mengenai determinan ERC pada era saat ini menjadi semakin penting. Dengan demikian, penelitian ini relevan untuk mengkaji bagaimana ketiga faktor tersebut membentuk reaksi pasar terhadap

informasi laba, khususnya pada sektor industri yang mengalami percepatan digital dan tekanan keberlanjutan yang tinggi.

Dengan latar belakang dan fenomena tersebut, penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan baik empiris maupun teoritis dalam menjelaskan keterkaitan antara *Earnings Management*, Skor ESG, dan Transformasi Digital terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) di era ekonomi digital berkelanjutan. Berdasarkan latar belakang di atas, maka permasalahan yang akan dikaji dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *Earnings Management* berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah Skor ESG mempengaruhi *Earnings Response Coefficient* (ERC) perusahaan telekomunikasi di BEI?
3. Apakah Transformasi Digital mempengaruhi *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan telekomunikasi di BEI?

Dengan rumusan masalah tersebut, tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *Earnings Management*, Skor ESG dan Transformasi Digital terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### ***Agency Theory***

Jensen & Meckling (1976) adalah orang pertama yang mengusulkan teori agensi, yang menjelaskan hubungan kontraktual di mana satu pihak (prinsipal) mendelegasikan pekerjaan kepada pihak lain (agen) untuk melakukan tugas, sering kali terjadi ketika pemilik perusahaan (prinsipal) mempekerjakan manajer (agen) untuk mengelola perusahaan, yang menimbulkan masalah potensial akibat tujuan yang berbeda dan informasi asimetris antara keduanya (Mitnick, 2019).

Menurut Erdi (2025), teori agensi menjelaskan hubungan antara pemilik perusahaan dan manajer yang bertanggung jawab mengelola perusahaan. Dalam teori ini, pemilik mengharapkan manajer untuk bertindak demi kepentingan mereka, tetapi dalam praktiknya, manajer sering memiliki kepentingan pribadi yang bertentangan dengan tujuan pemilik perusahaan.

### ***Signalling Theory***

Spence (1973) adalah orang pertama yang mengusulkan Teori Sinyal yang menjelaskan bahwa pihak yang memiliki informasi lebih (pemilik sinyal) dapat mengirimkan sinyal yang dapat diamati kepada pihak lain untuk memberikan informasi kredibel tentang kualitas yang tidak dapat diamati, seperti prospek perusahaan.

Menurut (Herlambang & Kurniawati, 2022) menjelaskan bahwa teori sinyal digunakan untuk mengartikan suatu tindakan oleh pihak manajemen dalam memberikan data kepada investor yang pada hasilnya dapat mengganti keputusan investor dalam memandang keadaan perusahaan. Secara umum, teori sinyal memandang bahwa perusahaan menyampaikan berbagai isyarat kepada investor untuk menginformasikan kondisi dan prospek yang sebenarnya. Informasi yang diungkapkan perusahaan menjadi sangat penting bagi pihak eksternal karena digunakan sebagai dasar dalam menilai kinerja dan membuat keputusan investasi.

### ***Legitimacy Theory***

Dowling & Pfeffer (1975) adalah orang pertama yang mengusulkan Teori Legitimasi pada Tahun 1975 yang dimana teori ini berfokus pada interaksi antara perusahaan dan masyarakat, serta menekankan bahwa organisasi harus bertindak sesuai dengan nilai – nilai sosial yang berlaku di masyarakat untuk mempertahankan status dan keberadaannya.

Menurut Puspitaningrum & Indriani (2021) menyatakan bahwa suatu perusahaan akan berusaha melakukan legitimasi dan memperkuat hubungan yang terjalin dalam suatu

lingkungan sosial tempat dimana perusahaan tersebut beroperasi sehingga apabila legitimasi suatu perusahaan tidak diterima oleh masyarakat maka legitimasi ini dapat ditarik sewaktu – waktu maka dari itu perusahaan wajib mematuhi ketentuan yang berlaku agar operasional perusahaan dapat berjalan dengan baik.

### ***Earning Response Coefficient (ERC)***

*Earnings Response Coefficient (ERC)* merupakan ukuran bagaimana investor bereaksi terhadap respon pasar terhadap pengumuman laba perusahaan. Informasi laba merupakan salah satu sinyal utama yang digunakan investor untuk menilai kinerja dan prospek masa depan suatu perusahaan (Al-Baidhani A.M., 2017). Reaksi pasar yang kuat menunjukkan bahwa informasi laba dianggap kredibel, relevan, dan sangat informatif (Collins & Kothari, 1989). Sebaliknya, jika pasar merespon laporan laba dengan buruk, hal ini menunjukkan rendahnya kepercayaan investor terhadap informasi yang diberikan oleh manajemen. Koefisien ini menjadi penting karena investor akan membuat keputusan yang berdasar pada informasi laba yang dapat diandalkan dan memiliki kualitas tertentu. Perhitungan *Earnings Response Coefficient (ERC)* diperoleh dari regresi proksi harga saham yang menggunakan *Cumulative Abnormal Return (CAR)* dengan laba akuntansi yang menggunakan *Unexpected Earnings (UE)*.

### ***Earnings Management***

*Earnings Management* merupakan upaya manajemen untuk mengubah laporan laba secara efisien dan oportunistik dengan melalui kebijakan akuntansi atau aktivitas riil perusahaan. Menurut Galek & Cičak (2025) *Earnings Management* tetap menjadi isu yang serius di banyak negara dengan sistem pasar modal berkembang. Hal ini menarik kesimpulan bahwa variable *Earnings Management* merupakan variabel penting yang perlu diperhatikan dalam menilai likuiditas laba dan kredibilitas laporan keuangan suatu perusahaan. Semakin tinggi praktik *Earnings Management*, semakin lemah reaksi pasar terhadap laba yang diumumkan perusahaan karena dianggap kurang kredibel.

### ***Environmental, Social, and Governance (ESG)***

Pada era modern saat ini, keputusan investor dalam menanamkan modal bukan hanya dilihat dari aspek keuangan namun juga aspek non-keuangan. Investor memperhatikan bagaimana perusahaan mengelola risiko lingkungan, hubungan sosial, dan tata kelola perusahaannya. Dengan kinerja ESG yang baik, maka perusahaan dianggap lebih bertanggung jawab, transparan, dan berkelanjutan, sehingga meningkatkan kredibilitas informasi keuangannya. Hubungan ESG dan investor selaras dengan teori legitimasi yang dicetuskan Spence (1973), bahwa perusahaan berupaya memperoleh legitimasi sosial dengan bertindak sesuai dengan norma yang berlaku di masyarakat. Semakin tinggi skor ESG perusahaan, semakin kuat reaksi positif investor terhadap pengumuman laba karena dianggap lebih kredibel dan berkelanjutan.

### ***Digital Transformation***

Transformasi digital merupakan perubahan cara kerja dengan mengadopsi teknologi digital untuk meningkatkan efisiensi dan efektivitas. Proses perubahan organisasi yang terjadi tidak hanya memengaruhi teknologi yang digunakan, tetapi juga mengubah struktur, praktik kerja, nilai, serta aturan operasional organisasi, khususnya dalam pengelolaan produk, proses, dan sistem organisasi (Agostino, Costantini, Gestionale, & Milano, 2022). Perusahaan yang melakukan transformasi digital memiliki peluang yang tinggi terhadap kepercayaan investor. Dengan risiko yang rendah, laporan keuangan yang akurat, dan kualitas serta kecepatan pelaporan informasi membuat perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Saat informasi dinilai transparan dan mudah diakses, investor akan merespon hal tersebut dengan baik. Keputusan investasi dapat dilakukan dengan rasional dan kredibel.

### **Hipotesis**

#### **Pengaruh *Earnings Management* terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)***

Berdasarkan *Agency Theory*, investor yang menyadari adanya indikasi manajemen laba

akan cenderung meragukan kredibilitas laporan keuangan dan merespons pengumuman laba dengan lebih berhati-hati. Hal ini menyebabkan rendahnya kekuatan reaksi pasar terhadap laba perusahaan. Pernyataan ini didukung oleh beberapa penelitian seperti Galek & Cičak (2025) dan Liu (2024) yang menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *Earnings Management*, semakin rendah nilai CAR karena investor menilai laba yang dimanipulasi tidak mencerminkan kondisi riil. Namun, hasil berbeda ditemukan oleh Hanum et al. (2024) dan HAW et al. (2005) yang justru menemukan bahwa *Earnings Management* dapat memperkuat sinyal kinerja perusahaan dan mendorong respons pasar positif bila dilakukan untuk tujuan informatif. Ketidakkonsistenan hasil ini menandakan adanya research gap dalam hubungan antara *Earnings Management* dan *Earnings Response Coefficient* (ERC).

**Hipotesis 1 (H1):** *Earnings Management* berpengaruh negatif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

#### **Pengaruh ESG Score terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)**

Penelitian Vatis et al. (2025), Yin et al. (2023) dan (Borralho et al. (2022) menunjukkan bahwa ESG berpengaruh positif terhadap reaksi pasar karena menurunkan risiko informasi dan meningkatkan kualitas laba. Hal tersebut sejalan dengan *Legitimacy Theory* yang menyatakan bahwa organisasi harus bertindak sesuai dengan nilai – nilai sosial yang berlaku di masyarakat untuk mempertahankan status dan keberadaannya. Dengan meraih skor ESG yang tinggi, perusahaan memberikan sinyal yang kuat kepada investor untuk lebih percaya terhadap komitmen keberlanjutan jangka panjang perusahaan. Akibatnya, ketika perusahaan mengumumkan laba, investor akan memberikan respon pasar yang lebih positif karena laba tersebut dianggap dihasilkan dari praktik manajemen yang bertanggung jawab dan minim risiko non-finansial. Namun, pada penelitian Wu & Liu (2025) dan Garcia (2020) menunjukkan hasil yang berbeda. Dua penelitian tersebut menemukan bahwa investor di beberapa negara berkembang justru menilai kegiatan ESG sebagai beban tambahan yang dapat menurunkan efisiensi keuangan perusahaan.

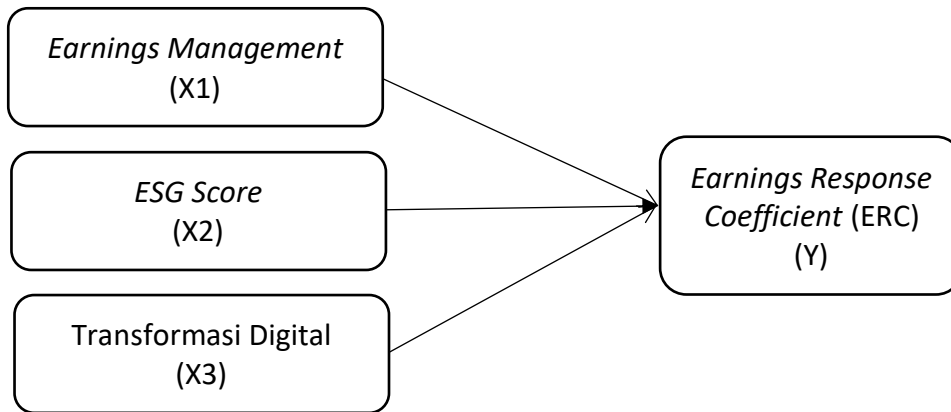
**Hipotesis 2 (H2):** ESG Score berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

#### **Pengaruh Transformasi Digital terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)**

Penelitian empiris menunjukkan bahwa transformasi digital berdampak positif terhadap respons investor dan nilai perusahaan. (Ritter & Pedersen, 2020) menemukan bahwa perusahaan yang aktif melakukan digitalisasi memperoleh perhatian lebih besar dari investor dan mengalami peningkatan valuasi pasar. Perkembangan teknologi seperti *AI*, *IoT*, dan *blockchain* diprediksi akan mempercepat proses bisnis, mendorong inovasi, dan membuka peluang pertumbuhan berkelanjutan bagi perusahaan Jamaludin et al. (2022). Berdasarkan *Signaling Theory* Spence (1973), penerapan teknologi digital dalam bisnis dan pelaporan keuangan memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai efisiensi, transparansi, dan inovasi perusahaan. Studi Fang et al. (2023) dan Hendratni (2025) menunjukkan bahwa penerapan digitalisasi memperkuat sistem pengendalian internal, meningkatkan transparansi, dan menurunkan risiko manipulasi laba, sehingga memperkuat respons pasar (CAR). Namun, L. Wang & Hou (2024) menemukan bahwa keterbatasan sumber daya dan adaptasi organisasi di Tiongkok menyebabkan digitalisasi justru memperlambat proses bisnis dan menimbulkan biaya tambahan. Selain itu, X. Wang et al. (2021) menemukan bahwa penggunaan sistem digital yang tidak diawasi dengan baik dapat membuka peluang baru bagi manipulasi pendapatan. Hal ini menunjukkan bahwa dampak transformasi digital terhadap reaksi pasar bersifat kondisional dan kontekstual.

**Hipotesis 3 (H3):** Transformasi Digital berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

## KERANGKA KONSEPTUAL



Gambar 1. Kerangka Konseptual

## METODE PENELITIAN

Desain penelitian, populasi sampel metode pengambilan sampel, variable penelitian,

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2023), metode kuantitatif didasarkan pada pendekatan positivis dan digunakan untuk mempelajari populasi dan sampel yang telah ditentukan sebelumnya. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Dalam penelitian ini, data sekunder yang digunakan meliputi laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan telekomunikasi untuk periode 2020-2024, yang diakses melalui situs web Bursa Efek Indonesia (IDX) [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) atau situs web masing-masing perusahaan. Populasi penelitian ini terdiri dari semua perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di IDX untuk periode 2020-2024. Pengambilan sampel dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu dengan memilih sampel berdasarkan karakteristik tertentu yang telah ditentukan sebelumnya. Kriteria yang ditetapkan sebagai berikut:

1. Perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di IDX pada periode tahun 2020-2024.
2. Perusahaan telekomunikasi yang konsisten menerbitkan *annual report* pada periode tahun 2020-2024.

Penelitian ini terdiri dari satu variabel dependen, *Earnings Response Coefficient* (ERC), dan tiga variabel independen, yaitu *Earnings Management*, *ESG score*, dan Transformasi Digital. Terdapat empat variabel penelitian yang memiliki pengukuran operasional sebagai berikut:

Tabel 1. Perhitungan Variabel

Variabel	Pengukuran
<i>Earnings Response Coefficient</i> (ERC) (Chandra, 2020)	1) $CAR_{it} = CAR(-5,+5) = \sum_{-5}^{+5} AR_{it}$ 2) $UE_{it} = \frac{EPSt - EPSt-1}{EPSt-1}$ 3) $ERC = \alpha + \beta(UE) + \epsilon$
<i>Earnings Management</i> (Dechow., 2010)	$DA = (TAC_{it} / A_{it}) - NDA_{it}$ . $TAC_{it}$ (Total akrual Perusahaan (i) pada tahun (t)) $A_{it-1}$ (Total asset Perusahaan (i) pada tahun

sebelumnya (t)).  $NDA_{it}$ . (Nilai akrual normal (i) pada tahun (t)).

*Environmental, Social, and Governance (ESG) Score*  
(Luo, 2023)

$$ESG\ Score = \frac{Jumlah\ indikator\ diungkap}{Indeks\ GRI\ total} \times 100\%$$

Transformasi Digital  
(Agostino et al., 2022)

$$DRI = \frac{Jumlah\ item\ yang\ diungkapkan\ oleh\ perusahaan}{Jumlah\ total\ item\ yang\ harus\ diungkapkan} \times 100\%$$

## ANALISA DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Earnings Management*, *ESG Score*, dan Transformasi Digital terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)* selama periode 2020-2024. Ada 18 perusahaan yang termasuk dalam daftar. Analisis dilakukan menggunakan pendekatan *Partial Least Squares (PLS)*. Berdasarkan kriteria sampel, terdapat 51 perusahaan yang dapat digunakan sebagai objek penelitian. Data yang diperoleh sebagai berikut:

**Tabel 2. Penentuan Sampel**

Kriteria	2020	2021	2022	2023	2024
Menerbitkan Laporan Keuangan Tahunan	18	18	18	18	18
Data yang tidak lengkap tentang <i>Sustainability Reports</i> , <i>Earnings Management</i> , <i>ESG Score</i> , Transformasi Digital, dan <i>Earnings Response Coefficient (ERC)</i>	7	7	10	7	8
Sampel yang Memenuhi Kriteria	11	11	8	11	10
Jumlah Data Sampel yang Digunakan	<b>51</b>				

Hasil olah data dalam penelitian ini bisa dijelaskan sebagai berikut:

**Tabel 3. Hasil Uji Regresi**

Variables	Coefficients	t-tests	Sig	R square
Constanta	-2,235			
<i>Earnings Management</i>	-0,218	2,05	0,045	0,62
ESG	0,341	2,88	0,006	
Digital Transformation	0,274	2,29	0,024	

### **Pengaruh *Earnings Management* terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*.**

Berdasarkan Tabel 3, nilai signifikansi variabel *Earnings Management* diperoleh. Hasil analisis menunjukkan bahwa ( $\beta = -0.218$ ;  $p = 0.045 < 0.05$ ) hal ini membuktikan bahwa *Earnings Management* memiliki pengaruh signifikan terhadap Koefisien Respons Laba, sehingga hipotesis diterima. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi praktik *Earnings Management* yang dilakukan oleh perusahaan, semakin rendah respons pasar terhadap laba yang diumumkan. Investor cenderung menganggap laba yang dipengaruhi oleh praktik *Earnings Management* sebagai informasi yang kurang dapat diandalkan, sehingga melemahkan respons pasar. Temuan ini sejalan dengan teori agensi, yang menyatakan bahwa kualitas laba menurun ketika manajemen campur tangan dalam angka laba untuk tujuan oportunistik. Menurut teori agensi, konflik kepentingan antara manajer (agen) dan pemilik

(prinsipal) mendorong agen untuk memaksimalkan kepentingan pribadi melalui manipulasi laba, yang pada akhirnya mengurangi kredibilitas laporan keuangan di mata investor (Jensen & Meckling, 1976). Hasil ini mendukung studi sebelumnya seperti Healy & Wahlen (1998) dan Dechow (2010), praktik *Earnings Management* mengurangi kualitas laba karena laporan laba yang dihasilkan tidak sepenuhnya mencerminkan kondisi ekonomi sebenarnya perusahaan. Sesuai dengan penelitian Nwaeze (2011) dan Lu & Li (2011), *Earnings Management* merupakan salah satu penyebab ketidakpastian laba, di mana tingkat tinggi praktik *Earnings Management* dapat mengurangi kepercayaan investor terhadap kredibilitas laba yang dilaporkan, sehingga berdampak pada penurunan Koefisien Respons Laba (ERC). Galek & Cičak (2025), HAW et al. (2005) juga menunjukkan bahwa investor akan memberikan peringkat lebih rendah pada laba yang mengandung tingkat manipulasi atau *Earnings Management* yang tinggi. Selain itu, Habib et al. (2022) dalam tinjauan internasional tentang *Earnings Management* riil menemukan bahwa manipulasi aktivitas aktual memiliki dampak negatif pada relevansi nilai laba dan melemahkan respons pasar terhadap informasi laba. Dalam konteks industri telekomunikasi, karakteristik sebagai industri padat modal dan kompleks memperbesar peluang terjadinya *Earnings Management*, terutama melalui kebijakan akuntansi seperti penyusutan aset dan pengakuan pendapatan. Selain itu, tingginya asimetri informasi akibat kontrak jangka panjang dan struktur pendapatan yang kompleks membuat investor lebih berhati-hati dalam merespons laba. Akibatnya, laba yang terindikasi mengandung *Earnings Management* cenderung direspons lebih rendah oleh pasar.

#### **Pengaruh ESG Score terhadap Earnings Response Coefficient (ERC).**

Berdasarkan Tabel 3, nilai signifikansi variabel ESG diperoleh. Hasil analisis menunjukkan bahwa ( $\beta = 0.341$ ;  $p = 0.006 < 0.05$ ) hal ini membuktikan bahwa ESG memiliki pengaruh signifikan terhadap Koefisien Respons Laba, sehingga hipotesis diterima. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja ESG yang baik cenderung mendapatkan respons pasar yang lebih tinggi terhadap laba yang dilaporkan. Perusahaan yang aktif dalam praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola yang baik dianggap lebih transparan, bertanggung jawab, dan berorientasi jangka panjang, sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Temuan ini konsisten dengan Teori Legitimasi. Menurut Teori Legitimasi, perusahaan berusaha mendapatkan dukungan sosial dengan menunjukkan bahwa aktivitas mereka selaras dengan nilai dan norma masyarakat melalui praktik berkelanjutan (Suchman, 1995). Hasil penelitian ini juga sejalan dengan studi oleh Dhaliwal et al. (2011) dan Khan et al. (2016), yang menunjukkan bahwa pengungkapan isu-isu keberlanjutan berkontribusi pada peningkatan resolusi laporan keuangan dan persepsi pasar yang positif. Temuan serupa juga dilaporkan oleh Vatis et al. (2025), Yin et al. (2023), dan Borralho et al. (2022) bahwa perusahaan dengan kinerja ESG yang lebih baik cenderung menerima reaksi pasar yang lebih kuat terhadap pengumuman laba. Hasil ini memperkuat bukti bahwa kinerja ESG dan pengungkapan memainkan peran penting dalam memperkuat kredibilitas laba dan meningkatkan reaksi pasar terhadap informasi keuangan. Perusahaan telekomunikasi menghadapi tekanan tinggi terkait isu lingkungan (konsumsi energi jaringan), sosial (perlindungan data dan akses digital), serta tata kelola (regulasi dan transparansi). Oleh karena itu, kinerja ESG yang baik berfungsi sebagai sinyal positif mengenai kualitas manajemen dan keberlanjutan usaha. Sinyal ini membantu mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar dan memperkuat respons terhadap informasi laba.

#### **Pengaruh Transformasi Digital terhadap Earnings Response Coefficient (ERC).**

Berdasarkan Tabel 3, nilai signifikansi variabel Transformasi Digital diperoleh. Hasil analisis menunjukkan bahwa ( $\beta = 0.274$ ;  $p = 0.024 < 0.05$ ) hal ini membuktikan bahwa Transformasi Digital memiliki pengaruh signifikan terhadap Koefisien Respons Laba,

sehingga hipotesis diterima. Artinya, semakin tinggi tingkat implementasi teknologi digital, semakin besar kepercayaan investor terhadap laba yang dilaporkan. Transformasi digital mendorong peningkatan efisiensi operasional, transparansi dalam pelaporan, dan mempercepat penyampaian informasi kepada investor. Oleh karena itu, reaksi pasar terhadap laba menjadi lebih kuat. Temuan ini mendukung teori sinyal yang diusulkan oleh Spence, (1973), yang menjelaskan bahwa perusahaan dapat mengirimkan sinyal positif kepada investor melalui tindakan atau kebijakan yang mencerminkan kualitas dan prospek kinerja yang baik. Menurut teori sinyal, transformasi digital berfungsi sebagai sinyal keandalan dan transparansi perusahaan, menunjukkan komitmen manajemen untuk meningkatkan tata kelola, efisiensi informasi, dan mengurangi risiko manipulasi laporan keuangan. Oleh karena itu, penerapan teknologi digital merupakan indikator bahwa perusahaan memiliki sistem informasi yang kokoh dan mampu mengelola data keuangan dengan lebih akurat, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan investor terhadap laba yang dilaporkan. Tanda ini menunjukkan bahwa penerapan teknologi digital dapat mengurangi kesenjangan informasi antara manajemen dan pemegang saham. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian oleh Liu (2024) dan Cahill et al. (2020) yang menunjukkan bahwa digitalisasi memperkuat kredibilitas informasi yang dipublikasikan ke pasar karena sistem berbasis teknologi dapat mengurangi distorsi dan mempercepat penyampaian laporan. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Fang et al. (2023) dan Hendratni (2025) juga mendukung studi ini, yang menemukan bahwa implementasi digitalisasi dapat memperkuat sistem pengendalian internal, meningkatkan transparansi pelaporan, dan mengurangi risiko manipulasi laba, yang pada akhirnya meningkatkan respons pasar terhadap informasi yang disajikan oleh perusahaan. Oleh karena itu, hasil ini menegaskan bahwa transformasi digital mengirimkan sinyal positif ke pasar modal mengenai kualitas, transparansi, dan kredibilitas perusahaan, yang pada akhirnya meningkatkan respons investor terhadap laba dan memperkuat Koefisien Respons Laba (ERC). Perusahaan telekomunikasi dituntut untuk terus berinovasi dalam pengelolaan data, jaringan, dan layanan berbasis digital. Implementasi transformasi digital, seperti penggunaan sistem informasi terintegrasi, big data, dan otomatisasi proses, tidak hanya meningkatkan efisiensi tetapi juga kualitas dan akurasi pelaporan keuangan. Selain itu, tingginya kompleksitas transaksi dan volume data dalam industri ini membuat sistem digital berperan penting dalam memperkuat pengendalian internal dan transparansi. Oleh karena itu, ketika perusahaan telekomunikasi menunjukkan tingkat digitalisasi yang tinggi, investor cenderung merespons laba dengan lebih positif karena dianggap lebih kredibel dan mencerminkan kondisi ekonomi yang sebenarnya.

## SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Earnings Management*, ESG Score, dan Transformasi Digital terhadap Earnings Response Coefficient (ERC) pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Earnings Management* berpengaruh negatif signifikan terhadap ERC, sedangkan ESG Score dan Transformasi Digital berpengaruh positif signifikan terhadap ERC. Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,62 menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan yang kuat dalam menjelaskan variasi ERC

Temuan ini menjadi penting karena memberikan bukti empiris bahwa reaksi pasar tidak hanya ditentukan oleh informasi laba secara kuantitatif, tetapi juga oleh kualitas pelaporan dan faktor non keuangan. Praktik *Earnings Management* terbukti menurunkan kredibilitas informasi laba sehingga mengurangi kepercayaan investor, sementara penerapan ESG dan Transformasi Digital mampu meningkatkan transparansi, akuntabilitas, serta persepsi keberlanjutan perusahaan yang pada akhirnya memperkuat respons pasar

Dengan demikian, penelitian ini menegaskan bahwa dalam konteks pasar modal modern,

Sri Retnoningsih<sup>1</sup>, Sekar Dian Pramesti Suryo<sup>2</sup>, Wulandari Syarifatul Ulya<sup>3</sup>, Retdating Retnowati<sup>4</sup>: The Role of Esg and Digital Transformation in Market Reactions Evidence from *Earnings Management* and ERC

khususnya di era digital dan keberlanjutan, perusahaan tidak lagi cukup hanya menyajikan laba yang tinggi, tetapi juga memastikan kualitas, integritas, serta transparansi informasi melalui praktik ESG dan digitalisasi. Hal ini penting sebagai dasar bagi investor dalam pengambilan keputusan serta bagi perusahaan dalam membangun kepercayaan pasar secara keberlanjutan.

## KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada cakupan sampel yang hanya mencakup perusahaan telekomunikasi di BEI pada tahun 2020-2024, serta keterbatasan data terutama pada variabel transformasi digital yang belum sepenuhnya merepresentasikan kondisi sebenarnya

Secara implikatif, hasil penelitian menunjukkan bahwa praktik *Earnings Management* menurunkan kepercayaan investor, sedangkan ESG dan transformasi digital meningkatkan kredibilitas laporan keuangan dan respons pasar. Hal ini menjadi dasar bagi perusahaan untuk lebih menekankan transparansi, keberlanjutan, dan digitalisasi dalam strategi bisnisnya. Bagi investor, temuan ini menegaskan pentingnya mempertimbangkan faktor non-keuangan dalam pengambilan keputusan investasi

Keterdampakan penelitian ini terlihat pada meningkatnya kepercayaan investor dan respons pasar pada perusahaan yang memiliki kinerja ESG dan digitalisasi yang baik, serta menurunnya kualitas informasi pada perusahaan dengan tingkat *Earnings Management* tinggi

Penelitian selanjutnya disarankan memperluas sektor penelitian, menambah jumlah sampel, serta menggunakan indikator yang lebih komprehensif khususnya dalam mengukur transformasi digital

## DAFTAR PUSTAKA

- Agostino, D., Costantini, C., Gestionale, I., & Milano, P. (2022). A measurement framework for assessing the digital transformation of cultural institutions : the Italian case, *30*(4), 1141–1168. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-02-2021-1207>
- Al-Baidhani A.M. (2017). CORPORATE OWNERSHIP & CONTROL, *14*(3), 269–398.
- Asmira, N., & Rinjani, U. G. (n.d.). The Implementation of Accounting Digitalization and Internal Control on the Quality of Financial Reports, 1798–1809.
- Bachner, F. (2025). International Review of Financial Analysis Decoding market reactions : Analysis of divergent signals of ESG ratings. *International Review of Financial Analysis*, *103*(February), 104161. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2025.104161>
- Borralho, J. M., Hernández-Linares, R., Gallardo-Vázquez, D., & de Sousa Paiva, I. C. (2022). Environmental, social and governance disclosure's impacts on *Earnings Management*: Family versus non-family firms. *Journal of Cleaner Production*, *379*, 134603.
- Cahill, D., G. Baur, D., (Frank) Liu, Z., & W. Yang, J. (2020). I am a blockchain too: How does the market respond to companies' interest in blockchain? *Journal of Banking and Finance*, *113*. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2020.105740>
- Chandra, Y. (2020). Pengaruh Konservatisme Akuntansi , Persistensi Laba , Dan Risiko Sistematis Terhadap Earnings Response Coefficient ( Erc ) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016-2018, *1*, 1–16.
- Collins, D. W., & Kothari. (1989). An Analysis of Intertemporal and Cross-Sectional Determinants of Earnings Response Coefficients, *4101*(February 1989). [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(89\)90004-9](https://doi.org/10.1016/0165-4101(89)90004-9)
- Dechow., P. . W. G. . C. S. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences Patricia, 1–23.
- Detikinet. (2025). Program GoZero Telkom Raih Penghargaan ESG Sustainability Ratings 2025. Retrieved from <https://inet.detik.com/telecommunication/d-7763168/program-gozero-telkom-raih-penghargaan-esg-sustainability-ratings-2025.%0A%0A>

- Dhaliwal, D. S., Li, O. Z., Tsang, A., Yang, Y. G., Dhaliwal, D. S., Li, O. Z., ... Tsang, A. (2011). Corporate Social Responsibility Reporting Voluntary Nonfinancial Disclosure and the Cost of Equity Capital: The Initiation of Corporate Social Responsibility Reporting The University of Arizona, 86(1), 59–100. <https://doi.org/10.2308/accr.00000005>
- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Organizational legitimacy: Social values and organizational behavior. *Pacific Sociological Review*, 18(1), 122–136.
- Dyck, A., Lins, K. V., Roth, L., & Wagner, H. F. (2019). Do institutional investors drive corporate social responsibility? International evidence R. *Journal of Financial Economics*, 131(3), 693–714. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2018.08.013>
- Erdi, T. W. (2025). Pengukuran Kinerja Keuangan : Indikator Keuangan dan Perspektif Teori Agensi, 6(1), 35–46. <https://doi.org/10.30812/rekan.v6i1.4962>
- Fang, Q., Yu, N., & Xu, H. (2023). Governance effects of digital transformation: from the perspective of accounting quality. *China Journal of Accounting Studies*, 11(1), 77–107. <https://doi.org/10.1080/21697213.2023.2148944>
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance and Investment*, 5(4), 210–233. <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
- Galek, I., & Cičak, J. (2025). *Earnings Management: Still an Issue? Business Systems Research*, 16(1), 152–176. <https://doi.org/10.2478/bsrj-2025-0008>
- Garcia, A. S. (2020). social , governance , and financial performance Testing the institutional difference hypothesis : A study about environmental , social , governance , and financial performance, (July). <https://doi.org/10.1002/bse.2570>
- Habib, A., Ranasinghe, D., Yonghua, J., Kumar, P., & Fawad, B. (n.d.). Real *Earnings Management: A review of the international literature*, 4279–4344. <https://doi.org/10.1111/acfi.12968>
- Hanum, N., Wardhani, D. K., & Budi Utami, R. A. (2024). THE EFFECT OF FINANCIAL DISTRESS AND PROFITABILITY ON EARNING MANAGEMENT, 02(02), 26–35.
- HAW, I., Qi, D., Wu, D., & Wu, W. (2005). Market consequences of *Earnings Management* in response to security regulations in China. *Contemporary Accounting Research*, 22(1), 95–140.
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1998). A Review of the *Earnings Management* Literature and its Implications for Standard Setting. *SSRN Electronic Journal*, (November). <https://doi.org/10.2139/ssrn.156445>
- Hendratni, T. W. (2025). Financial Report Digitalization on Transparency and Accuracy in Multinational Companies, 13(4), 911–922. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v13i4.3570>
- Herlambang, G., & Kurniawati, L. (2022). Pengaruh Fundamental Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Terhadap Return Saham, (April), 529–542.
- Jamaludin, S., Kom, M., Sulistianto, S. W., MI, A., MM, M., Hiswanti, S., ... Veza, M. B. A. O. (n.d.). TRANSFORMASI DIGITAL DALAM DUNIA BISNIS.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.94043>
- Khan, M., Serafeim, G., Yoon, A., & Serafeim, G. (2016). Corporate Sustainability : First Evidence on Materiality determinant, 91(6), 1697–1724. <https://doi.org/10.2308/accr-51383>
- Lestari, R., & Muthmainnah, D. R. (2025). The impact of *Earnings Management* on perceived quality of earnings: the moderating role of ESG. *Asian Journal of Accounting Research*, 10(3), 258–276. <https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2024-0255>
- Liu, W. (2024). Digital transformation and earnings opacity: Evidence from China. *Finance*

- Sri Retnoningsih<sup>1</sup>, Sekar Dian Pramesti Suryo<sup>2</sup>, Wulandari Syarifatul Ulya<sup>3</sup>, Retdating Retnowati<sup>4</sup>: The Role of Esg and Digital Transformation in Market Reactions Evidence from *Earnings Management* and ERC  
*Research Letters*, 69, 106024.
- Lu, Z., & Li, H. (2011). Corporate profits, *Earnings Management* and ERC—An empirical analysis based on China listed companies. In *2011 2nd International Conference on Artificial Intelligence, Management Science and Electronic Commerce (AIMSEC)* (pp. 281–284). IEEE.
- Luo, L. (2023). The real effects of ESG reporting and GRI standards on carbon mitigation : International evidence, (October 2022), 2985–3000. <https://doi.org/10.1002/bse.3281>
- Lutz. (2021). Digital M & A , digital innovation , and firm performance : an empirical investigation. *European Journal of Information Systems*, 30(1), 3–26. <https://doi.org/10.1080/0960085X.2020.1747365>
- Mitnick, B. M. (2019). Origin of the Theory of Agency : An Account by One of the Theory ' s Originators, (March 2011).
- Nwaeze, E. T. (2011). Are incentives for *Earnings Management* reflected in the ERC: Large sample evidence. *Advances in Accounting*, 27(1), 26–38.
- Puspitaningrum, H. Y., & Indriani, A. (2021). GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP PROFITABILITAS, 10, 1–15.
- Ritter, T., & Pedersen, C. L. (2020). Digitization capability and the digitalization of business models in business-to-business firms: Past, present, and future. *Industrial Marketing Management*, 86, 180–190.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sugiyono. (2023). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D 2023*. (Sutopo, Ed.), *Revista Brasileira de Linguística Aplicada* (2nd ed., Vol. 5). Bandung: Alfabeta.
- Tanke, L. M., Užík, M., Block, S., Glova, J., & Boha, H. (2023). MANAGERIAL PERSPECTIVE ON ESG AND FINANCIAL PERFORMANCE OF CAR MANUFACTURERS, 28(1), 0–1. <https://doi.org/10.17512/pjms.2023.28.1.19>
- Telkom Indonesia. (2022). Tiga tahun transformasi berkelanjutan Telkom: Digital bisa untuk kedaulatan digital Indonesia. Retrieved from [https://www.telkom.co.id/sites/berita/id\\_ID/news/tiga-tahun-transformasi-berkelanjutan-telkom%2C-digital-bisa-untuk-kedaulatan-digital-indonesia-1785?utm\\_source](https://www.telkom.co.id/sites/berita/id_ID/news/tiga-tahun-transformasi-berkelanjutan-telkom%2C-digital-bisa-untuk-kedaulatan-digital-indonesia-1785?utm_source)
- Vatis, S. E., Drogalas, G., Persakis, A., & Chytis, E. (2025). The Impact of ESG on Earnings Quality and Real *Earnings Management*: The Role of Firm Size. *Sustainability (Switzerland)*, 17(11), 1–26. <https://doi.org/10.3390/su17115027>
- Wang, L., & Hou, S. (2024). The impact of digital transformation and *Earnings Management* on ESG performance : evidence from Chinese listed enterprises. *Scientific Reports*, 1–21. <https://doi.org/10.1038/s41598-023-48636-x>
- Wang, X., Bu, L., & Peng, X. (2021). Internet of things adoption , *Earnings Management* , and resource allocation efficiency. *China Journal of Accounting Studies*, 9(3), 333–359. <https://doi.org/10.1080/21697213.2021.2009180>
- Wijayanti, R., Paramita, D., Fadah, I., Tobing, D. S. K., & Suroso, I. (2020). Accounting Earnings Response Coefficient : Is the Earning Response Coefficient Better or Not, 7(10), 51–61. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no10.051>
- Wu, S., & Liu, Z. (2025). Environment, social, governance and earning quality: The moderating effect of digital transformation. *Finance Research Open*, 1(3), 100027. <https://doi.org/10.1016/j.finr.2025.100027>
- Yin, X. N., Li, J. P., & Su, C. W. (2023). How does ESG performance affect stock returns? Empirical evidence from listed companies in China. *Heliyon*, 9(5), e16320. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e16320>