

***ENVIRONMENTAL, SOCIAL, DAN GOVERNANCE (ESG),
INTELLECTUAL CAPITAL, DAN FIRM VALUE :
PENGARUH MODERASI BUSINESS COMPLEXITY***



Tesis Oleh :
Dini Ramadhanti
01022682226009

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat untuk Meraih Gelar Magister
Program Studi Magister Ilmu Ekonomi
Bidang Kajian Utama Akuntansi

KEMENTERIAN PENDIDIKAN, SAINS DAN TEKNOLOGI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
2025

HALAMAN PENGESAHAN
TESIS

Judul Proposal Tesis : ENVIRONMENTAL, SOCIAL, DAN GOVERNANCE
(ESG), INTELLECTUAL CAPITAL, DAN FIRM VALUE :
PENGARUH MODERASI BUSINESS COMPLEXITY.

Nama Mahasiswa : Dini Ramadhanti
NIM : 01022682226009
Program Studi : Magister Ilmu Ekonomi
Bidang Kajian Utama : Akuntansi

Menyetujui,

Pembimbing Pertama,



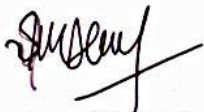
Dr. Mukhtaruddin, S.E., M.Si., Ak., C.A.
NIP. 19671210 199401 1001

Pembimbing Kedua,



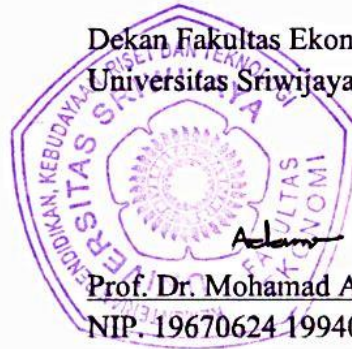
Dr. Mu'izzuddin, S.E., M.M.
NIP. 19871121 201404 1001

Ketua Program Studi
Ilmu Ekonomi,



Dr. Anna Yulianita, S.E., M.Si.
NIP. 19700716 200801 2015

Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Sriwijaya,



Prof. Dr. Mohamad Adam, S.E., M.E.
NIP. 19670624 199402 1002

Tanggal Lulus : 20 Desember 2024



**KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN,
RISET, DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI**

Jalan Raya Palembang-Prabumulih Km. 32 Inderalaya (Ogan Ilir) Kode Pos 30662
Tel: (0711) 580964, 580646 Fax:(0711) 580964
Jl. Srijaya Negara Bukit Besar Palembang 30139
Laman:<http://fe.unsri@unsri.ac.id> – email : dekan@fe.unsri.ac.id

MATRIK PERBAIKAN TESIS

Nama : Dini Ramadhanti
NIM : 01022682226009
Program Studi : Magister Ilmu Ekonomi
BKU : Ilmu Ekonomi / Akuntansi
Kosentrasi : Akuntansi Umum
Pembimbing : 1. Dr. Mukhtaruddin, S.E., M.Si, Ak
2. Dr. Muizzuddin, S.E., M.M.

(.....)*
(.....)*

No.	Dosen Penguji	Saran dan Masukan	Keterangan	Paraf
1.	Dr. Anna Yulianita, S.E., M.Si.	1. Kesalahan penulisan, format, kata sambung. 2. Rumus dari hasil 3. Konsistensi data 4. Penjelasan alasan masing – masing dari hasil.	Sudah direvisi	
2.	Dr. E. Yusnaini, S.E., M.Si., Ak	1. Konsistensi Penulisan nama variable, jumlah data, hipotesis. 2. Rinci kesimpulan hasil. 3. Kata sambung	ok.	

Palembang, 23 Desember 2024
Koordinator Program Studi
Magister Ilmu Ekonomi

Dr. Anna Yulianita, SE, M.Si
NIP 197007162008012015

*) paraf pembimbing



**KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN
RISET, DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI**

Jalan Palembang-Prabumulih Kilometer 32 Indralaya Ogan Ilir Kode Pos
30662

Telepon. (0711) 580964, Faksimile (0711) 580-964

Laman: <http://fe.unsri.ac.id> email: dekan@fe.unsri.ac.id

PERSETUJUAN TIM PENGUJI TESIS

Ketua

**: Dr. Mukhtaruddin, S.E., M.Si, Ak., CA.
NIP. 196712101994011001**

()

Sekretaris

**: Dr. Mu'izzuddin, S.E., M.M.
NIP. 198711212014041001**

()

Anggota

**: 1. Dr. Anna Yulianita, S.E., M.Si
NIP. 197007162008012015**

()

**2. Dr. E. Yusnaini, S.E., M.Si., Ak
NIP. 197704172010122001**

()



BUKTI TELAH MEMPERBAIKI TESIS
MAHASISWA PROGRAM STUDI MAGISTER ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SRIWIJAYA

Yang bertanda tangan di bawah ini :

No	Nama	Tanda Tangan	Tanggal
1	Dr. Anna Yulianita, S.E., M.Si.		31 Desember 2024
2	Dr. E. Yusnaini, S.E., M.Si., Ak		29 Desember 2024
3	Dr. Mukhtaruddin, S.E., M.Si, Ak		Desember 2024
4	Dr. Muizzuddin, S.E., M.M.		Desember 2024

Menerangkan bahwa :

Nama : Dini Ramadhanti
NIM : 01022682226009
Program Studi : Ilmu Ekonomi
Budang Kajian Umum : Akuntansi
Judul : ENVIRONMENTAL, SOCIAL, DAN GOVERNANCE (ESG),
INTELLECTUAL CAPITAL, DAN FIRM VALUE :
PENGARUH MODERASI BUSINESS COMPLEXITY.

Telah memperbaiki tesis berdasarkan hasil ujian.

Palembang, Desember 2024
Ketua Program Studi
Magister Ilmu Ekonomi,

Dr. Anna Yulianita, S.E., M.Si.
NIP. 197007162008012015

SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Dini Ramadhanti
NIM : 01022682226009
Jurusan : Ilmu Ekonomi
B.K.U : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa thesis yang berjudul:

ESG, Intellectual Capital, dan Firm Value : Pengaruh Moderasi
Business Complexity

Pembimbing:

Pembimbing 1 : Dr. Mukhtaruddin, S.E., M.Si., Ak., CA.
Pembimbing 2 : Dr. Mu'izzuddin, S.E., M.M.
Tanggal Ujian : 20 Desember 2024

Adalah benar hasil karya saya sendiri, dalam thesis ini tidak ada kutipan hasil karya orang lain yang tidak disebutkan sumbernya.

Demikianlah pernyataan ini saya buat sebenarnya dan apabila pernyataan saya ini tidak benar dikemudian hari, saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar Magister.

Palembang, 10 Febuari 2025

Yang Membuat Pernyataan,



Dini Ramadhanti

NIM.01022682226009

ABSTRAK

*ENVIRONMENTAL, SOCIAL, DAN GOVERNANCE (ESG), INTELLECTUAL CAPITAL,
DAN FIRM VALUE : PENGARUH MODERASI BUSINESS COMPLEXITY
(Study on companies listed on the Indonesia Stock Exchange)*

By :
Dini Ramadhanti

This study aims to examine the influence of ESG on Firm Value, analyze the influence between Intellectual Capital on Firm Value, analyze the influence between Business Complexity on Firm Value, analyze the moderating influence of Business Complexity on the relationship between ESG and Firm Value, and analyze the moderating influence of Business Complexity on the relationship between Intellectual Capital and Firm Value. Stakeholder Theory, Legitimacy Theory and Resource-based View Theory are used as the main framework. Data were collected from the annual reports of 32 companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2018-2023. The approach used in this study was quantitative research using Moderated Regression Analysis (MRA) using the help of eviews 12 software. The result of the study showed that the determination coefficient of this study showed a figure of 18,29% which has mean that the independent variable is only able to explain the dependent variable by 18,29% while the remaining 81,61% was influenced by other factor outside this model.

Kata kunci - ESG, *Intellectual Capital, Firm Value, Business Complexity*

Menyetujui,

Pembimbing I



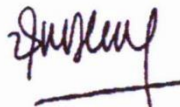
Dr. Mukhtaruddin, S.E., M.Si., Ak., C.A.
NIP. 196712101994011001

Pembimbing II



Dr. Mu'izzuddin, S.E., M.M
NIP. 198711212014041001

**Koordinator Program Studi
Magister Ilmu Ekonomi**



Dr. Anna Yulianita, S.E., M.Si.
NIP. 197007162008012015

ABSTRAK

ENVIRONMENTAL, SOCIAL, DAN GOVERNANCE (ESG), INTELLECTUAL CAPITAL, DAN FIRM VALUE : PENGARUH MODERASI BUSINESS COMPLEXITY
(Studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Oleh :
Dini Ramadhanti

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh antara ESG terhadap *Firm Value*, menganalisis pengaruh antara *Intellectual Capital* terhadap *Firm Value*, menganalisis pengaruh antara *Business Complexity* terhadap *Firm Value*, menganalisis pengaruh moderasi *Business Complexity* terhadap hubungan antara ESG dan *Firm Value*, dan menganalisis pengaruh moderasi *Business Complexity* terhadap hubungan antara *Intellectual Capital* dan *Firm Value*. Teori Stakeholder, Teori Legitimacy dan Teori Resource-based View digunakan sebagai kerangka pemikiran utama. Data dikumpulkan dari laporan tahunan 32 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018-2023. Pendekatan yang digunakan pada penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan *Moderated Regression Analysis (MRA)* menggunakan bantuan *software eviws 12*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Koefisien determinasi penelitian ini menunjukkan pada angka 18,29% yang berarti bahwa variabel bebas hanya mampu menjelaskan variabel terikat dengan 18,29% sedangkan sisanya sebesar 81,61% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model ini.

Kata kunci - ESG, *Intellectual Capital*, *Firm Value*, *Business Complexity*

Menyetujui,

Pembimbing I



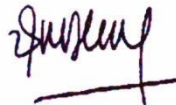
Dr. Mukhtaruddin, S.E., M.Si., Ak., C.A.
NIP. 196712101994011001

Pembimbing II



Dr. Mujizzuddin, S.E., M.M
NIP. 198711212014041001

**Koordinator Program Studi
Magister Ilmu Ekonomi**



Dr. Anna Yulianita, S.E., M.Si.
NIP. 197007162008012015

KATA PENGANTAR

Puji dan Syukur kehadiran Allah SWT karena atas limpahan Berkah dan Rahmat-Nya penulis dapat menyelesaikan penelitian dan tesis yang berjudul “ESG, Intellectual Capital, dan Firm Value : Pengaruh Moderasi Business Complexity”. Shalawat beserta salam semoga senantiasa terlimpah curahkan kepada Nabi Muhammad SAW beserta keluarganya, para sahabat, hingga kepada umatnya sampai akhir zaman, Aamiin Allahumma Aamiin.

Tesis ini disusun sebagai salah satu syarat dalam meraih gelar Magister Sains Program Strata Dua (S2) Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya. Penulis menyadari bahwa dalam penulisan ini masih banyak kekurangan, karena keterbatasan pengetahuan dan pengalaman yang dimiliki oleh penulis untuk itu penulis menghargakan kepada pembaca agar dapat memberikan kritik dan saran yang bersifat membangun untuk perbaikan terhadap kekurangan tersebut demi meningkatkan tesis ini menjadi bermanfaat. Atas kekurangan dan kekhilafan penulis mohon maaf dan kepada Allah SWT penulis mohon ampun.

Palembang, 10 Febuari 2025



Dini Ramadhanti

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji dan Syukur kehadirat Allah SWT karena atas limpahan Berkah dan Rahmat-Nya penulis dapat menyelesaikan penelitian dan tesis yang berjudul “ESG, Intellectual Capital, dan Firm Value : Pengaruh Moderasi Business Complexity”. Shalawat beserta salam semoga senantiasa terlimpah curahkan kepada Nabi Muhammad SAW beserta keluarganya, para sahabat, hingga kepada umatnya sampai akhir zaman, Aamiin Allahumma Aamiin.

Penulisan tesis ini juga tidak mungkin dapat diselesaikan tanpa adanya bantuan dari berbagai pihak, maka dari itu pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih yang tak terhingga kepada :

1. Allah *Subhanahu Wata'ala* Yang Maha Pengasih Lagi Maha Penyayang dan Nabi Muhammad SAW. sebagai Suri Tauladan Bagiku.
2. Kedua Orang Tuaku serta suami ku tercinta, yang telah memberikan Doa dan dukungan moral selama hidupku.
3. Bapak Prof. Dr. Taufiq Marwa, SE, M.Si., selaku Rektor Universitas Sriwijaya.
4. Bapak Prof. Dr. Mohamad Adam, SE, ME, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
5. Bapak Prof. Drs. Isnurhadi, M.B.A.,Ph.D selaku Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
6. Bapak Dr. Mu'izzudin, S.E., M.M selaku Wakil Dekan II Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

7. Bapak Dr. Suhel, S.E.,M.Si selaku Wakil Dekan III Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
8. Bapak Dr. Mukhlis S.E, M.Si sebagai Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan.
9. Ibu Dr. Anna Yulianita, SE, M.Si selaku Ketua Program Studi Ilmu Ekonomi dan selaku Pembimbing Akademik yang telah membimbing penulis selama masa perkuliahan.
10. Teman-temanku seperjuanganku yang sama-sama bersemangat untuk saling memberikan memotivasi agar tidak mudah untuk putus asa serta memberikan bantuan, motivasi, dukungan, kritik dan saran selama masa perkuliahan yang ditempuh oleh penulis.
11. Untuk semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu. Terima kasih banyak telah memberikan dukungan kepada penulis. Akhir kata penulis hanya dapat berdo'a semoga Allah SWT dapat membalaskan budi baiknya, terima kasih atas bantuan dan dukungan yang telah diberikan sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini.

Palembang, 10 Febuari 2025



Dini Ramadhanti

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

1. Nama : Dini Ramadhanti
2. Jenis Kelamin : Perempuan
3. Tempat, Tanggal Lahir : Palembang, 24 Januari 1998
4. Agama : Islam
5. Status : Menikah
6. Alamat : Jl. Bank Raya VII No. 15
7. Email : diniramadhanti32@gmail.com
8. Nomor Handphone : 082175284963
9. Riwayat Pendidikan :
 - TK Sandy Putra II/ Telkom
 - SD Negeri 41 Palembang
 - SMP Negeri 45 Palembang
 - SMA Negeri 1 Palembang

DAFTAR ISI

HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
MATRIK PERBAIKAN TESIS.....	iii
PERSETUJUAN TIM PENGUJU TESIS.....	iv
BUKTI TELAH MEMPERBAIKI TESIS.....	v
SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH.....	vi
ABSTRACT.....	vii
ABSTRAK.....	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
UCAPAN TERIMAKASIH.....	x
DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....	xii
DAFTAR ISI.....	xiii
PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Perumusan Masalah.....	9
1.3. Tujuan Penelitian	9
1.4. Manfaat Penelitian	10
1.4.1. Manfaat Teoritis.....	10
1.4.2. Manfaat Praktis.....	10
BAB II	11
KAJIAN PUSTAKA	11
2.1. Landasan Teori	11

2.1.1. <i>Stakeholder Theory</i>	11
2.1.2. <i>Legitimacy Theory</i>	13
2.1.3. <i>Resource-based View (RBV)</i>	14
2.1.4. <i>Environmental, Social, and Governance (ESG)</i>	18
2.1.5. <i>Intellectual Capital (IC)</i>	24
2.1.6. <i>Business Complexity (BC)</i>	27
2.1.7. <i>Firm value (Firm Value)</i>	28
2.2 Hubungan Antar Variabel dan Pengembangan Hipotesis	29
2.2.1. <i>Pengaruh ESG Terhadap Firm Value.</i>	29
2.2.2. <i>Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Firm Value</i>	31
2.2.3. <i>Business Complexity terhadap Firm Value.</i>	34
2.2.4. <i>Business Complexity memoderasi ESG terhadap Firm Value.</i>	35
2.2.5. <i>Business Complexity memoderasi Intellectual Capital terhadap Firm Value</i>	36
2.3. Penelitian Terdahulu	37
2.4. Kerangka Konseptual	50
BAB III	52
METODE PENELITIAN	52
3.1. Ruang Lingkup Penelitian	52
3.2. Rancangan Penelitian	52
3.3. Jenis Data dan Sumber Data	52
3.4. Teknik Pengumpulan Data	53
3.5. Populasi dan Sampel	53

3.5.1. Populasi	53
3.5.2. Sampel	53
3.6. Teknik Analisis	54
3.6.1. Statistik Deskriptif	55
3.6.2. Analisis Regresi Data Panel	55
3.6.2.1. Estimasi Model Regresi Data Panel	56
3.6.2.2. Pemilihan Model Data Panel	57
3.6.3. Pengujian Asumsi Klasik	59
3.6.3.1. Uji Normalitas	59
3.6.3.2. Uji Multikolineralitas	59
3.6.3.3. Uji Heteroskedasitas	60
3.6.3.4. Uji Autokorelasi	61
3.6.4. Analisis Regresi Berganda	61
3.6.5. Pengujian Hipotesis	62
3.6.5.1. Uji Statistik t	62
3.6.5.2. Uji Kesesuaian Modal (Uji F)	62
3.6.5.3. Analisis Koefisien Determinasi	63
3.6.6. Analisis Regresi Moderasi	63
3.7. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	66
BAB IV	68
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	68
4.1. Deskripsi Objek Penelitian	68
4.2. Hasil Penelitian	71

4.2.1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	71
4.2.2. Pemilihan Model Regresi Data Panel	73
4.2.2.1. Uji Chow	73
4.2.2.2. Uji Hausman	74
4.2.2.3. Uji Lagrange Multiplier	75
4.2.3. Pengujian Asumsi Klasik.....	76
4.2.3.1. Uji Normalitas	76
4.2.3.2. Derajat Multikolinearitas.....	77
4.2.3.3. Uji Heteroskedastisitas	78
4.2.3.4. Uji Autokorelasi	79
4.2.4 Pengujian Kelayakan Model	80
4.2.4.1. Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	80
4.2.4.2. Uji Kesesuaian Model (Uji F).....	80
4.2.4.3 Uji Parsial (Uji-t).....	81
4.2.4.4 Uji Hipotesis Model Regresi Moderasi (MRA)	84
4.3 Pembahasan Hasil Penelitian	85
4.3.1 Pengaruh ESG terhadap <i>Firm Value</i>	85
4.3.2 Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap <i>Firm value</i>	90
4.3.3 Pengaruh <i>Business Complexity</i> terhadap <i>Firm value</i>	95
4.3.4 <i>Business Complexity</i> sebagai moderasi pengaruh ESG Terhadap <i>Firm value</i>	96
4.3.5 Pengaruh Moderasi Kompleksitas pada <i>Intellectual Capital</i> Terhadap <i>Firm value</i>	99

KESIMPULAN DAN SARAN	102
5.1 Kesimpulan	102
5.2 Saran	103
5.3 Keterbatasan Hasil Penelitian.....	104
5.4 Implikasi Hasil Penelitian	105
5.4.1 Implikasi Teoretis	105
5.4.2 Implikasi Praktis	108
DAFTAR PUSTAKA	112
LAMPIRAN.....	126

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	37
Tabel 3.1 Pengambilan Sampel.....	54
Tabel 4.1 Seleksi Kriteria Sample.....	69
Tabel 4.2 Sample Perusahaan Perbankan.....	69
Tabel 4.3 Analisis Statistik Deskriptif	71
Tabel 4.4 Hasil Uji Chow.....	74
Tabel 4.5 Hasil Uji Hausman	75
Tabel 4.6 Hasil Uji Lagrange Multiplier.....	76
Tabel 4.7 Hasil Perhitungan Derajat Multikolinearitas.....	78
Tabel 4.8 Hasil Uji Heteroskedastisitas	79
Tabel 4.9 Hasil Uji Autokorelasi	79
Tabel 4.10 Hasil Uji Koefisien Determinasi	80
Tabel 4.11 Hasil Uji F.....	81
Tabel 4.12 Hasil Uji Data Panel Random-Effect	81
Tabel 4.13 Hasil Uji Parsial (Uji-t)	83
Tabel 4.14 Hasil Uji Parsial (Uji-t)	84

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Jumlah dokumen yang diterbitkan di Scopus dan WoS	2
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual.....	51
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas.....	77
Gambar 4.2 Rata-Rata ESG pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023.....	87
Gambar 4.3 Rata-Rata ESG pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023.....	89
Gambar 4.4 Rata-Rata IC pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023.....	93
Gambar 4.5 Rata-Rata <i>Business Complexity</i> pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023.....	98

\

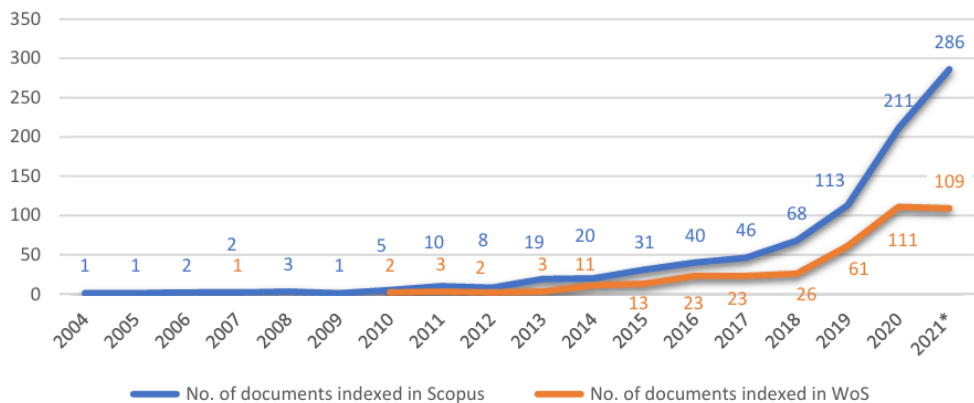
BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Tujuan utama suatu perusahaan menurut *Theory of Firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaannya atau *firm value* (Salvatore, 2005). Sehingga apabila suatu perusahaan dianggap memiliki nilai maka perusahaan itu berharga atau dalam artian memiliki prospek masa depan. Tingginya *firm value* dapat memberikan kemakmuran secara maksimum kepada pemilik perusahaan atau *stakeholder*. *Firm value* merupakan salah satu yang menyebabkan perusahaan tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*). Manajemen melaksanakan berbagai upaya dengan berbagai kebijakan untuk meningkatkan *firm value* yang tercermin pada harga sahamnya, dimana tujuan utamanya ialah peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham (Brigham dan Houston, 2018).

Saat ini, perusahaan dipandang sebagai organisasi yang beroperasi dalam masyarakat dan memiliki tanggung jawab untuk memastikan keadilan sosial ekonomi dan, pada saat yang sama, memberikan manfaat kepada para pemangku kepentingan sesuai dengan perspektif Teori Pemangku Kepentingan (Harun *et al.*, 2020). Beberapa tahun terakhir topik tentang keberlanjutan telah menjadi bahan diskusi bagi para akademisi, manajer, praktisi, pemangku kepentingan, dan pelanggan perusahaan kontemporer. Jumlah dokumen yang diterbitkan di Scopus dan WoS pada Gambar 1.1 berikut:



Gambar 1.1 Jumlah dokumen yang diterbitkan di Scopus dan WoS

Sumber: (Jain dan Tripathi, 2023)

Terlihat pada Gambar 1.1 yang menunjukkan bahwa artikel penelitian tentang *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) yang dipublikasikan di Scopus dan WoS mengalami pertumbuhan yang moderat hingga tahun 2018. Pada tahun berikutnya di tahun 2019 terjadi peningkatan publikasi yang cukup signifikan. Angka ini meningkat hampir dua kali lipat pada tahun berikutnya, yaitu pada tahun 2020. Hal ini disebabkan oleh Pandemi COVID-19 yang belum pernah terjadi sebelumnya sehingga berperan sebagai katalisator untuk investasi ESG (Jain dan Tripathi, 2023). Pandemi telah mempercepat kebutuhan akan ESG, lalu investor mulai lebih fokus pada faktor non-finansial yang dapat berdampak pada keberlanjutan jangka panjang perusahaan. Selain itu, isu keberlanjutan juga semakin diperhatikan oleh pemerintah dan lembaga regulator (Escrig-Olmedo et al., 2013; Hill et al., 2007). Fungsi organisasi bisnis kini telah berubah dengan munculnya ekspektasi baru dan norma-norma peraturan. Selain itu, era globalisasi dan integrasi vertikal juga yang telah meningkatkan fokus pada keberlanjutan.

Keberlanjutan berasal dari sistem ekologi dan lingkungan, dan dianggap sebagai kemampuan untuk melanjutkan atau beradaptasi dengan lingkungan yang berubah (Seuring dan Müller, 2008).

Isu tentang peduli lingkungan hidup juga telah dibahas dalam Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB) sehingga menciptakan Hari Lingkungan Hidup Sedunia untuk melindungi dan mengatasi kesehatan lingkungan yang dapat berpengaruh terhadap berbagai aspek kehidupan salah satunya adalah dalam pembangunan ekonomi (Husain, 2019). Permasalahan yang lumrah muncul dalam kegiatan ekonomi dan bisnis adalah penyalahgunaan sumber daya guna mencapai keuntungan yang tinggi. Tentu hal ini akan mengakibatkan pengaruh yang buruk bagi lingkungan. Pelaporan keberlanjutan yang dipahami dapat membantu perusahaan untuk lebih terlibat dalam pelaporan keberlanjutan di masa depan. Para pembuat kebijakan mengawasi pemantauan dan mengidentifikasi cakupan perusahaan (Ahmad *et al.*, 2021). Pentingnya pelaporan keberlanjutan semakin meningkat secara global, termasuk Indonesia menetapkan pelaporan keberlanjutan sebagai laporan wajib pada periode pelaporan tahun 2020 (Junius *et al.*, 2020).

Aspek ESG pertama kali diusulkan oleh UN *Global Compact* untuk mengedepankan pentingnya aspek-aspek tersebut dalam analisis keuangan (Otoritas Jasa Keuangan, 2016). ESG mengacu pada pendekatan komprehensif terhadap faktor keberlanjutan dalam analisis dan pengambilan keputusan investor dan perusahaan di industri. Hal ini karena kombinasi dari aspek-aspek tersebut akan menghasilkan hasil yang baik memperkuat praktik manajemen untuk

meningkatkan kinerja perusahaan (Yawika dan Handayani, 2019). Penting bagi *stakeholder* eksternal untuk menggali informasi tentang perusahaan yang memperhatikan dampak lingkungan dan sosial berkelanjutan pada bisnis mereka dengan menggunakan *sustainable investing*. Menurut United Nations Environment Programme Finance Initiative (2021), *Sustainable investing* adalah strategi investasi yang mempertimbangkan faktor faktor lingkungan (*Environmental*), sosial (*Social*), serta tata kelola (*Governance*) atau aspek ESG, dan faktor-faktor lain seperti stabilitas yang bertujuan untuk menciptakan nilai jangka panjang. Para *skateholder* dapat menggunakan aspek ESG sebagai acuan untuk memasukkan pertimbangan keberlanjutan dalam memberikan *firm value*.

Maka penting bagi stakeholder eksternal untuk menggali informasi tentang perusahaan yang memperhatikan dampak lingkungan dan sosial berkelanjutan pada bisnis mereka dengan menggunakan *sustainable investing*. Menurut United Nations Environment Programme Finance Initiative (2021), *Sustainable investing* adalah strategi investasi yang mempertimbangkan faktor faktor lingkungan (*Environmental*), sosial (*Social*), serta tata kelola (*Governance*) atau aspek ESG, dan faktor-faktor lain seperti stabilitas yang bertujuan untuk menciptakan nilai jangka panjang. Para skateholder dapat menggunakan aspek ESG sebagai acuan untuk memasukkan pertimbangan keberlanjutan dalam memberikan *firm value*.

Dilihat dari sudut pandang Teori *Stakeholder* yang menyatakan kegiatan ESG sejalan dengan kepentingan *stakeholder* dan dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan *firm value*. Menurut *Stakeholder Theory*, suatu perusahaan akan

lebih sukses jika telah mengelola hubungannya dan seluruh pemangku kepentingan dengan baik. Perusahaan dengan profil ESG yang lebih kuat dapat merealisasikan pertumbuhan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan profil ESG yang relatif lebih lemah (Yu dan Xiao, 2022). Selain itu, kinerja ESG yang optimal akan memperkuat legitimasi publik yang akhirnya mampu meningkatkan nilai perusahaan. (Rahelliamelinda dan Handoko, 2024).

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh ESG terhadap *firm value* telah banyak dilakukan dan memiliki hasil yang berbeda-beda. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Mohamad (2020); Wong *et al.* (2021); Behl *et al.*, (2022); Aydoğmuş *et al.* (2022), Yu dan Xiao, (2022); menemukan hasil yang sama yaitu adanya pengaruh positif ESG terhadap *firm value*. Namun hasil yang berbeda yang ditemukan oleh Xaviera *et al.* (2023) perusahaan yang berusaha menggunakan sumber dayanya dalam melakukan kinerja ESG, diasumsikan tidak menggunakan sumber dayanya pada penggunaan biaya-biaya yang lebih produktif sehingga akan berdampak negatif terhadap kekayaan perusahaan dan laba pemegang saham. Adapun hasil yang diperoleh Jeanice dan Kim (2023); Rastogi *et al.* (2024) menemukan tidak adanya pengaruh signifikan terhadap ESG terhadap *firm value*. Shaikh (2022); Feng dan Wu (2023) menemukan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *firm value*.

Perusahaan yang bernilai tinggi akan memiliki visi misi keberlanjutan sehingga akan mengoptimalkan sumberdaya yang dimiliki oleh perusahaan. Salah satu sumber daya yang dimiliki perusahaan adalah *Intellectual Capital*. Menurut

Lev dan Zambon (2003), *Intellectual Capital* (IC) merupakan sumber daya non moneter atau aset tidak berwujud dan memberikan beberapa contoh, seperti inovasi, pelatihan karyawan, pengetahuan, penelitian dan pengembangan, serta kepuasan pelanggan. Teori *Resource-Based View* (RBV) berpendapat bahwa sumber daya strategis perusahaan dapat menciptakan nilai dan mempertahankan keunggulan kompetitif perusahaan (J. Barney, 1991).

Penelitian terkait pengaruh antara *Intellectual Capital* terhadap *firm value* sudah diteliti oleh beberapa peneliti sebelumnya seperti Nguyen dan Doan (2020); Soewarno *et al.* (2020); Lukman dan Tanuwijaya (2021); Putri (2023) menyatakan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Meningkatnya *intellectual capital* berarti perusahaan mempunyai keunggulan kompetitif yang tidak dimiliki oleh perusahaan lain, sehingga meningkatkan daya saing di pasar dan meningkatkan keuntungan sehingga meningkatkan *firm value*. Namun hasil yang berbeda ditemukan oleh Bayu *et al.* (2020), yang menemukan bahwa *Intellectual Capital* tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Perusahaan yang memiliki nilai tinggi cenderung akan melakukan perluasan usaha dengan mendirikan anak perusahaan (*subsidiary*), ketika perusahaan mengalami perkembangan dan peningkatan signifikan dalam kegiatan operasi bisnisnya (Rukmana *et al.*, 2017). Semakin banyaknya anak perusahaan *Business Complexity* semakin tinggi, yang dimana cenderung memiliki laporan ESG yang lebih kompleks pula. Maka *Business Complexity* dapat mendorong pengaruh ESG terhadap *firm value*, dikarenakan semakin banyaknya anak

perusahaan pada perusahaan induk memiliki arti bahwa kegiatan perusahaan mengenai ESG harusnya lebih kompleks dan banyak. *Business Complexity* juga dapat menimbulkan cakupan pengungkapan yang semakin luas dan menuntut manajer untuk mengungkapkan informasi secara akurat dan menyeluruh termasuk *Intellectual Capital*. Hossain dan Hammami (2009) membuktikan bahwa *Business Complexity* berpengaruh signifikan dalam menjelaskan pengungkapan sukarela.

Seiring dengan terus berlangsungnya transformasi bisnis modern yang didorong oleh faktor-faktor seperti kemajuan teknologi, globalisasi, dan perubahan dinamika pasar, konsep *Business Complexity* telah muncul sebagai penentu penting *firm value*. Interaksi rumit antara berbagai faktor organisasi, teknologi, dan lingkungan telah menciptakan lingkungan operasi yang semakin kompleks bagi bisnis, yang menimbulkan tantangan dan peluang dalam upaya mereka untuk mencapai pertumbuhan dan profitabilitas yang berkelanjutan (Blake, 2016)

Selain itu *Business Complexity* dapat memperlemah pengaruh manajemen laba terhadap kinerja perusahaan. Hal ini, pengendalian yang lebih besar pada perusahaan yang kompleks mampu mengurangi perilaku manajemen laba yang dilakukan oleh agen (Romadhon *et al.*, 2020). Perusahaan yang masih berada dalam kelompok dengan struktur perusahaan yang kompleks mempunyai peluang yang sangat baik untuk melakukan manajemen laba karena mempunyai alat fleksibilitas dan diskresi yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan tunggal, misalnya melalui komponen akrual (Beuselinck dan Deloof, 2014).

Banyak penelitian yang telah dilakukan mengenai ESG dan *Intellectual Capital, Business Complexity*. Namun, belum banyak penelitian terdahulu yang menggunakan *Business Complexity* sebagai variabel yang memoderasi hubungan ESG, *Intellectual Capital* dengan *Firm value*. Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, penulis tertarik untuk mengangkat, meneliti, dan membahas permasalahan tersebut menggunakan data terbaru periode 2018-2023 pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mengeluarkan *sustainability report*. Peneliti memilih periode penelitian 2018–2023 karena mencerminkan perkembangan signifikan dalam penerapan ESG dan *intellectual capital* terhadap *firm value*. Selama periode ini, perhatian global terhadap ESG meningkat seiring dengan tuntutan regulasi, pasar, dan investor, sementara *intellectual capital* semakin diakui sebagai aset strategis dalam menghadapi transformasi digital dan inovasi. Periode ini juga mencakup dampak pandemi COVID-19 yang menguji keberlanjutan bisnis dan manajemen *intellectual capital* yang memberikan konteks penting dalam memahami hubungan ketiganya (Nguyen dan Pham, 2022). Penelitian ini memiliki keterbaruan dalam periode sampel yang digunakan dan memperkaya wawasan terkait *Business Complexity* sebagai moderasi pada hubungan ESG dan IC terhadap *Firm Value*. Oleh karena itu Tesis yang disusun berjudul “*ESG, Intellectual Capital, dan Firm Value : Pengaruh Moderasi Business Complexity*”.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan hal-hal di atas, penelitian ini merumuskan masalah-masalah berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) terhadap *Firm Value*?
2. Bagaimana pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *Firm Value*?
3. Bagaimana pengaruh *Business Complexity* terhadap *Firm Value*?
4. Bagaimana *Business Complexity* memoderasi pengaruh ESG terhadap *Firm Value*?
5. Bagaimana *Business Complexity* memoderasi pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *Firm Value*?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Menganalisis pengaruh antara ESG terhadap *Firm Value*.
2. Menganalisis pengaruh antara *Intellectual Capital* terhadap *Firm Value*.
3. Menganalisis pengaruh antara *Business Complexity* terhadap *Firm Value*.
4. Menganalisis pengaruh moderasi *Business Complexity* terhadap hubungan antara ESG dan *Firm Value*.
5. Menganalisis pengaruh moderasi *Business Complexity* terhadap hubungan antara *Intellectual Capital* dan *Firm Value*.

1.4. Manfaat Penelitian

1.4.1. Manfaat Teoritis

Ditujukan untuk peningkatan ilmu pengetahuan mengenai Teori *Stakeholder*, *Legitimacy*, RBV yang melihat sumberdaya perusahaan demi terciptanya keunggulan yang kompetitif dengan aspek *ESG* dan *Intellectual Capital* yang dapat mempengaruhi *Firm value* dengan dimoderasi *Business Complexity*. Penelitian ini juga dapat bermanfaat sebagai sumber referensi bagi peneliti selanjutnya.

1.4.2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian diharapkan dapat memberikan informasi dan ide dalam pengambilan keputusan yang berhubungan terhadap keberlanjutan dan kebijakan lingkungan perusahaan pada periode mendatang.

b. Bagi Investor

Penelitian dapat dijadikan sebagai sumber informasi dan gambaran untuk mempertimbangkan kegiatan investasi di masa yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, M. W., & Amiruddin, H. (2020). Efek Green Accounting Terhadap Material Flow Cost Accounting dalam Meningkatkan Keberlangsungan Perusahaan. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 4(2), 166–186. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2020.v4.i2.4145>
- Abhayawansa, S., & Guthrie, J. (2010). Intellectual Capital and The Capital Market: A Review and Synthesis. *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, 14(3), 196–226. <https://doi.org/10.1108/14013381011095472>
- Aboud, A., & Diab, A. (2019). The Financial and Market Consequences of Environmental, Social and Governance Ratings. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 10(3), 498–520. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-06-2018-0167>
- Agustia, D., Sawarjuwono, T., & Dianawati, W. (2019). The Mediating Effect of Environmental Management Accounting on Green Innovation - Firm Value Relationship. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 9(2), 299–306. <https://doi.org/10.32479/ijeep.7438>
- Ahmad, R. A., Ayob, A. A., Zainon, S., & Probohudono, A. N. (2021). The Influence of Environmental, Social and Governance Reporting on Firm Value: Malaysian Evidence. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 11(9), 1058–1080. <https://doi.org/10.6007/IJARBS/v11-i9/10877>
- Albitar, K., Hussainey, K., Kolade, N., & Gerged, A. M. (2020). ESG Disclosure and Firm Performance Before and After COVID-19: The Moderating Role of Governance Mechanisms. *International Journal of Accounting & Information Management*, 29(1), 1–17. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-08-2020-0129>
- Ali, M. A., Hussin, N., Othman, R., Abed, I. A., & Qahatan, N. (2020). Systematic Review of Intellectual Capital and Firm Performance. *Technology Reports of Kansai University*, 62(08), 4199–4216. <https://www.researchgate.net/publication/344278446>
- Alsayegh, M. F., Abdul Rahman, R., & Hodayoun, S. (2020). Corporate Economic, Environmental, and Social Sustainability Performance Transformation through ESG Disclosure. *Sustainability*, 12(9), 3910–3930. <https://doi.org/10.3390/su12093910>
- Aragón-Correa, J. A., & Sharma, S. (2003). A Contingent Resource-Based View of Proactive Corporate Environmental Strategy. *The Academy of Management Review*, 28(1), 71–80. <https://doi.org/10.2307/30040690>
- Arowoshegbe, A. O., & Emmanuel, U. (2016). Sustainability and Triple Bottom Line: an Overview of Two Interrelated Concepts. *Igbinedion University*

Journal of Accounting, 2(1), 88–126.

- Asriyani, R., & Mawardi, W. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 6(3), 1–15.
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG Performance on Firm Value and Profitability. *Borsa Istanbul Review*, 22, 119–127. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Balmer, J. M. T. (2001). Corporate Identity, Corporate Branding and Corporate Marketing - Seeing Through The Fog. *European Journal of Marketing*, 35(3/4), 248–291. <https://doi.org/10.1108/03090560110694763>
- Barney, J. (1991a). *Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. Journal of Management*. 17(1), 99–120.
- Barney, J. (1991b). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99–120. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
- Barney, J. B. (2001). Resource-Based Theories of Competitive Advantage: A Ten-Year Retrospective on The Resource-Based View. *Journal of Management*, 27(6), 643–650. <https://doi.org/10.1177/014920630102700602>
- Behl, A., Kumari, P. S. R., Makhija, H., & Sharma, D. (2022). Exploring The Relationship of ESG Score and Firm Value Using Cross-Lagged Panel Analyses: Case of The Indian Energy Sector. *Annals of Operations Research*, 313(1), 231–256. <https://doi.org/10.1007/s10479-021-04189-8>
- Bénabou, R., & Tirole, J. (2010). Individual and Corporate Social Responsibility. *Economica*, 77, 1–19.
- Berger, P. G., & Ofek, E. (1995). Diversification's Effect on Firm Value. *Journal of Financial Economics*, 37(1), 39–65. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(94\)00798-6](https://doi.org/10.1016/0304-405X(94)00798-6)
- Beuselinck, C., & Deloof, M. (2014). Earnings Management in Business Groups: Tax Incentives or Expropriation Concealment? *International Journal of Accounting*, 49(1), 27–52. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2014.01.008>
- Blake, M. (2016). Valuing Early Stage Technology Firms. *Technological Innovation: Generating Economic Results*, 26(1), 311–340. <https://doi.org/10.1108/S1048-473620160000026011>
- Bontis, N. (1999). Managing Organisational Knowledge by Diagnosing Intellectual Capital: Framing and Advancing The State of The Field. *International Journal of Technology Management*, 18(5), 433–440. <https://doi.org/10.1504/IJTM.1999.002780>
- Borghei-Ghomi, Z., & Leung, P. (2013). An Empirical Analysis of The

- Determinants of Greenhouse Gas Voluntary Disclosure in Australia. *Accounting and Finance Research*, 2(1), 110–127. <https://doi.org/10.5430/afr.v2n1p110>
- Branco, M. C., & Rodrigues, L. L. (2006). Corporate Social Responsibility and Resource-Based Perspectives. *Journal of Business Ethics*, 69(2), 111–132. <https://doi.org/10.1007/s10551-006-9071-z>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14 Buku 1). Salemba Empat.
- Brooks, C. (2019). *Introductory Econometrics for Finance*. Cambridge University Press.
- Busch, T., & Hoffmann, V. H. (2011). How Hot Is Your Bottom Line? Linking Carbon and Financial Performance. *Business & Society*, 50(2), 233–265. <https://doi.org/10.1177/0007650311398780>
- Cahyono, S., & Ardianto, A. (2024). Intellectual Capital, Political Connection, and Firm Performance: Exploring from Indonesia. *Risks*, 12(7), 105–120. <https://doi.org/10.3390/risks12070105>
- Çam, İ., & Özer, G. (2022). Intellectual Capital and Firm Value: An Investigation of Turkish Manufacturing Companies. *Istanbul Business Research*, 51(1), 1–21. <https://doi.org/10.26650/ibr.2022.51.879113>
- Chang, S. C., & Wang, C. F. (2007). The Effect of Product Diversification Strategies on The Relationship Between International Diversification and Firm Performance. *Journal of World Business*, 42(1), 61–79.
- Chang, Y.-J., & Lee, B.-H. (2022). The Impact of ESG Activities on Firm Value: Multi-Level Analysis of Industrial Characteristics. *Sustainability*, 14(21), 14444–14460. <https://doi.org/10.3390/su142114444>
- Chen, G., Huang, S., Meyer-Doyle, P., & Mindruta, D. (2021). Generalist versus specialist and acquisitions: Two-sided matching and the impact of characteristics on firm outcomes. *Strategic Management Journal*, 42(6), 1184–1214. <https://doi.org/10.1002/smj.3258>
- Chen, L. J., & Chen, S. Y. (2011). The Influence of Profitability on Firm Value With Capital Structure as The Mediator and Firm Size and Industry as Moderators. *Investment Management and Financial Innovations*, 8(3), 121–129.
- Chen, X., You, X., & Chang, V. (2021). FinTech and commercial banks' performance in China: A leap forward or survival of the fittest? *Technological Forecasting and Social Change*, 166, 120645–120655. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2021.120645>
- Cheng, M., Lin, J., Hsiao, T., & Lin, T. W. (2010). Invested Resource,

- Competitive Intellectual Capital, and Corporate Performance. *Journal of Intellectual Capital*, 11(4), 433–450. <https://doi.org/10.1108/14691931011085623>
- Chipalkatti, N., Le, Q. V., & Rishi, M. (2021). Sustainability and Society: Do Environmental, Social, and Governance Factors Matter for Foreign Direct Investment? *Energies*, 14(19), 6039–6057. <https://doi.org/10.3390/en14196039>
- De Lucia, C., Pazienza, P., & Bartlett, M. (2020). Does Good ESG Lead to Better Financial Performances by Firms? Machine Learning and Logistic Regression Models of Public Enterprises in Europe. *Sustainability*, 12(13), 5317–5327. <https://doi.org/10.3390/su12135317>
- Deegan, C. (2002). Introduction. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), 282–311. <https://doi.org/10.1108/09513570210435852>
- Deegan, C. (2017). Twenty Five Years of Social and Environmental Accounting Research Within Critical Perspectives of Accounting: Hits, Misses and Ways Forward. *Critical Perspectives on Accounting*, 43, 65–87. <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2016.06.005>
- Elkington, J. (2013). Enter the triple bottom line. *The Triple Bottom Line: Does It All Add Up*, 1(1986), 1–16. <https://doi.org/10.4324/9781849773348>
- Ellili, N. O. D. (2022). Impact of ESG Disclosure and Financial Reporting Quality on Investment Efficiency. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 22(5), 1094–1111. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2021-0209>
- Engelhardt, N., Ekkenga, J., & Posch, P. (2021). ESG Ratings and Stock Performance during the COVID-19 Crisis. *Sustainability*, 13(13), 7133–7154. <https://doi.org/10.3390/su13137133>
- Ermawati, D., Nurcahyono, N., Sari, D. N., & Fakhrudin, I. (2023). The Dynamic Impact of Intellectual Capital on Firm Value: Evidence from Indonesia. *Proceedings of the International Conference on Business, Accounting, Banking, and Economics (ICBABE 2022)*, 246–262. https://doi.org/10.2991/978-94-6463-154-8_23
- Escrig-Olmedo, E., Muñoz-Torres, M. J., & Fernández-Izquierdo, M. Á. (2013). Sustainable Development and the Financial System: Society's Perceptions About Socially Responsible Investing. *Business Strategy and the Environment*, 22(6), 410–428. <https://doi.org/10.1002/bse.1755>
- Feng, Z., & Wu, Z. (2023). ESG Disclosure, REIT Debt Financing and Firm Value. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 67(3), 388–422. <https://doi.org/10.1007/s11146-021-09857-x>
- Firer, S., & Williams, S. M. (2003). Intellectual Capital and Traditional Measures

- of Corporate Performance. *Journal of Intellectual Capital*, 4(3), 348–360. <https://doi.org/10.1108/14691930310487806>
- Freeman, R. E. (1984). Strategic Management: A Stakeholder Theory. *Journal of Management Studies*, 39(1), 1–21.
- Galbreath, J. (2005). Which Resources Matter The Most to Firm Success? An Exploratory Study of Resource-Based Theory. *Technovation*, 25(9), 979–987. <https://doi.org/10.1016/j.technovation.2004.02.008>
- Gamerschlag, R. (2013). Value Relevance of Human Capital Information. *Journal of Intellectual Capital*, 14(2), 325–345. <https://doi.org/10.1108/14691931311323913>
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gray, R., Adams, C., & Owen, D. (1996). Accounting and Accountability: Changes and Challenges. In *Corporate Social and Environmental Reporting*. Prentice-Hall.
- Guler, I., & Guillen, M. F. (2010). The impact of global competition on the value of firms in emerging markets. *Academy of Management Perspectives*, 24(2), 45–62.
- Guthrie, J., & Parker, L. D. (1989). Corporate Social Reporting: A Rebuttal of Legitimacy Theory. *Accounting and Business Research*, 19(76), 343–352. <https://doi.org/10.1080/00014788.1989.9728863>
- Harrison, J. S., & Wicks, A. C. (2015). Stakeholder Theory, Value, and Firm Performance. *Business Ethics Quarterly*, 23(1), 97–124. <https://doi.org/DOI:10.5840/beq20132314>
- Hart, S. L. (1995). A Natural-Resource-Based View of The Firm. *Academy of Management Review*, 20, 986–1014.
- Harun, M. S., Hussainey, K., Mohd Kharuddin, K. A., & Farooque, O. Al. (2020). CSR Disclosure, Corporate Governance and Firm Value: a study on GCC Islamic Banks. *International Journal of Accounting and Information Management*, 28(4), 607–638. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-08-2019-0103>
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information Asymmetry, Corporate Disclosure, and The Capital Markets: A Review of The Empirical Disclosure Literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1–3), 405–440. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00018-0](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00018-0)
- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 16, 127–148.
- Hernadi, B. H. (2012). Green Accounting for Corporate Sustainability. *Club of*

Economics Di Miskolc' TMP, 8(2), 23–30.

- Hill, R. P., Ainscough, T., Shank, T., & Manullang, D. (2007). Corporate Social Responsibility and Socially Responsible Investing: A Global Perspective. *Journal of Business Ethics*, 70(2), 165–174. <https://doi.org/10.1007/s10551-006-9103-8>
- Holder-Webb, L., Cohen, J. R., Nath, L., & Wood, D. (2009). The Supply of Corporate Social Responsibility Disclosures Among U.S. Firms. *Journal of Business Ethics*, 84(4), 497–527. <https://doi.org/10.1007/s10551-008-9721-4>
- Hopwood, B., Mellor, M., & O'Brien, G. (2005). Sustainable Development: Mapping Different Approaches. *Sustainable Development*, 13(1), 38–52. <https://doi.org/10.1002/sd.244>
- Hosomi, S. (2014). Study on The Relation Between Intellectual Capital and Corporate Performance For The Management of Organisational Capital Skope. *Research Paper Nr, 1*(1), 11–47.
- Hummel, K., & Szekely, M. (2022). Disclosure on the Sustainable Development Goals – Evidence from Europe. *Accounting in Europe*, 19(1), 152–189. <https://doi.org/10.1080/17449480.2021.1894347>
- Husain, A. (2019). *Ketahanan Dasar Lingkungan*. Sah Media.
- Ionita, C., & Dinu, E. (2021). The Effect of Intangible Assets on Sustainable Growth and Firm Value – Evidence on Intellectual Capital Investment in Companies Listed on Bucharest Stock Exchange. *Kybernetes*, 50(10), 2823–2849. <https://doi.org/10.1108/K-05-2020-0325>
- Ismanto, H., & Pebruary, S. (2021). *Aplikasi SPSS dan Eviews Dalam Analisis Data Penelitian*. Deepublish.
- Jain, K., & Tripathi, P. S. (2023). Mapping The Environmental, Social and Governance Literature: A Bibliometric and Content Analysis. *Journal of Strategy and Management*, 16(3), 397–428. <https://doi.org/10.1108/JSMA-05-2022-0092>
- Jeanice, J., & Kim, S. S. (2023). Pengaruh Penerapan ESG Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia. *Owner*, 7(2), 1646–1653. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1338>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal Of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Jogaratnam, G. (2017). How Organizational Culture Influences Market Orientation and Business Performance in The Restaurant Industry. *Journal of Hospitality and Tourism Management*, 31, 211–219. <https://doi.org/10.1016/j.jhtm.2017.03.002>

- Junius, D., Adisurjo, A., Rijanto, Y. A., & Adelina, Y. E. (2020). The Impact of ESG Performance to Firm Performance. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 5(1), 21–41.
- Jurczak, J. (2008). Intellectual Capital Measurement Methods. *Economics and Organization of Enterprise*, 1(1), 37–45.
- Kaldor, N. (1966). Causes of the Slow Rate of Economic Growth of the United Kingdom. *Cambridge University Press*.
- Kallapur, S., & Kwan, S. Y. S. (2004). The Value Relevance and Reliability of Brand Assets Recognized by U.K. Firms. *The Accounting Review*, 79(1), 151–172. <https://doi.org/10.2308/accr.2004.79.1.151>
- Kansil, L. A., Rate, P. Van, & Tulung, J. E. (2021). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(3), 232–241.
- Khan, A., Muttakin, M. B., & Siddiqui, J. (2013). Corporate Governance and Corporate Social Responsibility Disclosures: Evidence from an Emerging Economy. *Journal of Business Ethics*, 114(2), 207–223. <https://doi.org/10.1007/s10551-012-1336-0>
- Kitzmueller, M., & Shimshack, J. (2012). Economic Perspectives on Corporate Social Responsibility. *Journal of Economic Literature*, 50(1), 51–84. <https://doi.org/10.1257/jel.50.1.51>
- Komar, S., Ahmar, N., & Darminto, D. P. (2020). Integrated Reporting Disclosure, Business Complexity and Firm Value. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 12(1), 1–6. <https://doi.org/10.23969/jrak.v12i1.2342>
- Kweh, Q. L., Ting, I. W. K., Hanh, L. T. M., & Zhang, C. (2019). Intellectual capital, governmental presence, and firm performance of publicly listed companies in Malaysia. *International Journal of Learning and Intellectual Capital*, 16(2), 193–212. <https://doi.org/10.1504/IJLIC.2019.098932>
- Laaksonen, O., & Peltoniemi, M. (2018). The Essence of Dynamic Capabilities and Their Measurement. *International Journal of Management Reviews*, 20(2), 184–205. <https://doi.org/10.1111/ijmr.12122>
- Lev, B., & Zambon, S. (2003). Intangibles and Intellectual Capital: An Introduction to A Special Issue. *European Accounting Review*, 12(4), 597–603. <https://doi.org/10.1080/0963818032000162849>
- Liu, C., Li, Q., & Lin, Y.-E. (2023). Corporate Transparency and Firm Value: Does Market Competition Play an External Governance Role? *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 19(1), 100334–100361. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2022.100334>

- Lokuwaduge, C. S. D. S., & Heenetigala, K. (2017). Integrating Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosure for a Sustainable Development: An Australian Study. *Business Strategy and the Environment*, 26(4), 438–450. <https://doi.org/10.1002/bse.1927>
- Lukman, H., & Tanuwijaya, H. (2021). The Effect of Financial Performance and Intellectual Capital on Firm Value with CSR as a Mediating Variable in Banking Industry. *Proceedings of the Ninth International Conference on Entrepreneurship and Business Management (ICEBM 2020)*, 353–359. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.210507.054>
- Maama, H., & Mkhize, M. (2020). Integration of Non-Financial Information Into Corporate Reporting: A Theoretical Perspective. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 24(2), 1–15.
- Magness, V. (2006). Strategic Posture, Financial Performance and Environmental Disclosure. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 19(4), 540–563. <https://doi.org/10.1108/09513570610679128>
- Mahmud, M. T. (2020). Quest For A Single Theory to Explain Managerial Motivations for Sustainability Disclosures: Legitimacy Theory, Stakeholder Theory or Institutional Theory. *Bulletin of Japanese Association for International Accounting Studies*, 135–159. https://jaias.org/content/files/pdf/academic_records/2019bulletin/12.pdf
- Margaretha, F. (2005). *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi dan Sumber dana Jangka Pendek*. Grasindo.
- Maulida, K. A., & Adam, H. (2012). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Sustainability Performance. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, 1(2), 1–12.
- Mertzanis, C. (2014). Complexity Analysis and Risk Management in Finance. *Contemporary Studies in Economic and Financial Analysis*, 96(1), 15–40. <https://doi.org/10.1108/S1569-375920140000096001>
- Mohamad, N. (2020). Do Environmental, Social, and Governance Practices (ESG) Signify Firm Value? Evidence from FTSE4Good Bursa Malaysia (F4GBM). *Global Business and Management Research: An International Journal*, 12(4), 365–376.
- Mollah, M. A. S., & Rouf, M. A. (2022). The impact of intellectual capital on commercial banks' performance: evidence from Bangladesh. *Journal of Money and Business*, 2(1), 82–93. <https://doi.org/10.1108/JMB-07-2021-0024>
- Moussa, T., Kotb, A., & Helfaya, A. (2022). An Empirical Investigation of U.K. Environmental Targets Disclosure: The Role of Environmental Governance and Performance. *European Accounting Review*, 31(4), 937–971.

<https://doi.org/10.1080/09638180.2021.1890173>

- Murwani, J., & Taufiq, A. R. (2022). Tingkat Kesehatan Bank : Pendekatan Risk Based Bank Rating terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Dan Akuntansi*, 6, 4272–4283.
- Nguyen, A. H., & Doan, D. T. (2020). The Impact of Intellectual Capital on Firm Value: Empirical Evidence From Vietnam. *International Journal of Financial Research*, 11(4), 74–86. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n4p74>
- Nguyen, T. H., & Pham, T. D. (2022). The Impact of COVID-19 Pandemic on Corporate Performance and Sustainability: Evidence from Global Firms. *Journal of Business Research*, 139(1), 203–214. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.09.039>
- Ni, Y., Cheng, Y.-R., & Huang, P. (2021). Do Intellectual Capitals Matter to Firm Value Enhancement? Evidences from Taiwan. *Journal of Intellectual Capital*, 22(4), 725–743. <https://doi.org/10.1108/JIC-10-2019-0235>
- Ningrum, O. W. S., & Sapari. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Kinerja Keuangan dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(8), 1–23.
- Nola, B., R., G., & M.J., M. (2014). Histories, Rationales, Voluntary Standards and Future Prospects for Sustainability Reporting: CSR, GRI, IIRC and Beyond. In M. Laine, H. Tregidga, & J. Unerman (Eds.), *Sustainability Accounting and Accountability* (2nd ed.). Routledge.
- Nurazizah, S. F., Irawan, D., Juanda, A., & Uli, S. (2024). Intellectual Capital on Organizational Performance Through the Mediation of Intrinsic Motivation in Indonesian Universities. *Journal of Accounting and Investment*, 25(3), 841–856. <https://doi.org/10.18196/jai.v25i3.23009>
- Nurdiani, T. W., Anas, M., Afrizal, A., & Sulistiana, I. (2023). The Impact of Data Volume and Analytical Complexity in Big Data Technology on Financial Performance Prediction in Financial Companies in Indonesia. *The ES Accounting And Finance*, 2(1), 64–76. <https://doi.org/10.58812/esaf.v2i01.155>
- Onkelinx, J., Manolova, T. S., & Edelman, L. F. (2016). Human Capital and SME Internationalization: Empirical Evidence from Belgium. *International Small Business Journal: Researching Entrepreneurship*, 34(6), 818–837. <https://doi.org/10.1177/0266242615591856>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2016). *Laporan Tahunan OJK 2015*.
- Patten, D. M. (1992). Intra-Industry Environmental Disclosures in Response to The Alaskan Oil Spill: A Note on Legitimacy Theory. *Accounting, Organizations and Society*, 17(5), 471–475. [https://doi.org/10.1016/0361-3682\(92\)90042-Q](https://doi.org/10.1016/0361-3682(92)90042-Q)

- Pfeffer, J., & Salancik, G. . (1978). *The External Control of Organizations: A Resource Dependence Approach*. Harper and Row Publishers.
- Pratiwi, Y. N., Meutia, I., & Syamsurijal, S. (2020). The Effect of Environmental Management Accounting on Corporate Sustainability. *Binus Business Review*, *11*(1), 43–49. <https://doi.org/10.21512/bbr.v11i1.6028>
- Priyanti, S. Y., & Wahyudin, A. (2015). Determinan Pengungkapan Modal Intelektual Berdasarkan Variabel Keuangan dan Non Keuangan. *Accounting Analysis Journal*, *4*(2), 1–10.
- Pulic, A. (1998). Measuring The Performance of Intellectual Potential in The Knowledge Economy. *19th Annual National Business Conference*, 134–156. <https://www.bib.irb.hr/35384>
- Putri, I. A. J. (2023). The Effect of Growth, Intellectual Capital, Financial Performance on Firm Value. *JPPI (Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia)*, *9*(4), 250–256. <https://doi.org/10.29210/020233026>
- Qureshi, M. A., Akbar, M., Akbar, A., & Poulouva, P. (2021). Do ESG Endeavors Assist Firms in Achieving Superior Financial Performance? A Case of 100 Best Corporate Citizens. *SAGE Open*, *11*(2), 1–17. <https://doi.org/10.1177/21582440211021598>
- Rabaya, A. J. R., Saleh, N. M., & Hamzah, N. (2020). Intellectual Capital Performance and Firm Value: The Effect of MFRS 139. *The South East Asian Journal of Management*, *14*(1), 1–22. <https://doi.org/10.21002/seam.v14i1.11851>
- Rahelliamelinda, L., & Handoko, J. (2024). *Profitabilitas Sebagai Moderating Pengaruh Kinerja Esg , Green Innovation , Eco-Efficiency*. *19*(1), 145–170.
- Rahmadani, Y. M., & Husaini, H. (2021). Enterprise Risk Management, Kompleksitas Dan Nilai Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Fairness*, *7*(2), 137–150. <https://doi.org/10.33369/fairness.v7i2.15153>
- Rastogi, S., Singh, K., & Kanoujiya, J. (2024). Firm's Value and ESG: The Moderating Role of Ownership Concentration and Corporate Disclosures. *Asian Review of Accounting*, *32*(1), 70–90. <https://doi.org/10.1108/ARA-10-2022-0266>
- Rauf, F. H. A., Khalid, F. M., Mustafa, N. A., Isa, N. F. M., Johari, J. N. J., & Krishnan, G. A. (2018). The Effect of Intellectual Capital on Value Creation: Malaysian Evidence. *Global Business and Management Research: An International Journal*, *10*(3), 160–169.
- Resia, E., Seswandi, A., & Rasyad, R. (2023b). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia dengan Efisiensi Sebagai Variabel Mediasi. *Prosiding Seminar Nasional SPs Unilak (SeNasPu)*, *1*(1), 87–96.

- Romadhon, G. J., Suyanto, & Ahmar, N. (2020). Earnings Management, Business Strategy, and *Business Complexity*. *Proceedings of the 17 Th International Symposium on Management (INSYMA 2020)*, 115(1), 411–415. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200127.084>
- Roos, J., & G Roos, N. . (1997). *Intellectual Capital; Navigating in The New Business Landscape*. Macmilan Business.
- Ross, S. ., Westerfield, R. ., & Jordan, B. . (2008). *Corporate Finance Fundamentals*. McGraw-Hill Education.
- Sadiq, M., Singh, J., Raza, M., & Mohamad, S. (2020). The Impact Of Environmental, Social and Governance Index on Firm Value: Evidence From Malaysia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 10(5), 555–562. <https://doi.org/10.32479/ijeeep.10217>
- Salvatore, D. (2005). *Ekonomi Manajerial* (2nd ed.). Salemba Empat.
- Salvi, A., Vitolla, F., Giakoumelou, A., Raimo, N., & Rubino, M. (2020). Intellectual Capital Disclosure in Integrated Reports: The Effect on Firm Value. *Technological Forecasting and Social Change*, 160(3), 120228–120238. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2020.120228>
- Sartawi, A. M. A. M. Al. (2020). Social Media Disclosure of Intellectual Capital and Firm Value. *International Journal of Learning and Intellectual Capital*, 17(4), 312–334. <https://doi.org/10.1504/IJLIC.2020.113146>
- Schiehll, E., & Martins, H. C. (2016). Cross-National Governance Research: A Systematic Review and Assessment. *Corporate Governance: An International Review*, 24(3), 181–199. <https://doi.org/10.1111/corg.12158>
- Schmidt, C. (2015). Business Architecture Quantified: How to Measure *Business Complexity*. In *Management for Professionals*. https://doi.org/10.1007/978-3-319-14571-6_13
- Setya Permana, A. B., & Tjahjadi, B. (2020). Pengaruh Pengungkapan Lingkungan dan Karbon terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(4), 932–945. <https://doi.org/10.24843/EJA.2020.v30.i04.p11>
- Seuring, S., & Müller, M. (2008). From A Literature Review to A Conceptual Framework for Sustainable Supply Chain Management. *Journal of Cleaner Production*, 16(15), 1699–1710. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2008.04.020>
- Shaikh, I. (2022). Environmental, Social, and Governance (ESG) Practice and Firm Performance: An International Evidence. *Journal of Business Economics and Management*, 23(1), 218–237. <https://doi.org/10.3846/jbem.2022.16202>
- Sholikhah, P., & Khusnah, H. (2020). Sustainability Reporting Terhadap Nilai

Perusahaan: Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. *National Conference for Ummah*, 1–8.

- Soewarno, N., Hilal, A., & Ramadhan, A. (2020). The Effect of Ownership Structure and Intellectual Capital on Firm Value with Firm Performance as an Intervening Variable. *International Journal of Innovation, Creativity and Change. Www.Ijicc.Net*, 10(12), 215–236. <http://www.ijicc.net>
- Song, H., Yu, K., & Zhang, S. (2017). Green Procurement, Stakeholder Satisfaction and Operational Performance. *The International Journal of Logistics Management*, 28(4), 1054–1077. <https://doi.org/10.1108/IJLM-12-2015-0234>
- Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571–610. <https://doi.org/10.5465/amr.1995.9508080331>
- Sullivan, R., Smith, J., & Zhang, Y. (2022). Intellectual capital and product differentiation in competitive industries. *Strategic Management Journal*, 43(5), 892–911. <https://doi.org/10.1002/smj.3179>
- Susanti, N., Widajatun, V. W., Aji, M. B., & Nugraha, N. M. (2020). Implications of Intellectual Capital Financial Performance and Corporate Values (Studies on Goods and Consumption Sector 2013-2017 period). *International Journal of Psychosocial Rehabilitation*, 24(07), 6588–6599. <https://www.researchgate.net/publication/348429381>
- Sutedi, A. (2012). *Good Corporate Governance*. Sinar Grafika.
- Suzan, L., & Ramadhani, N. I. (2023). Firm Value Factors: The Effect Of Intellectual Capital, Managerial Ownership, And Profitability. *Jurnal Akuntansi*, 27(3), 401–420. <https://doi.org/10.24912/ja.v27i3.1487>
- Tanimoto, K. (2019). Do Multi-Stakeholder Initiatives Make for Better CSR? *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 19(4), 704–716. <https://doi.org/10.1108/CG-08-2018-0267>
- Teece, D. J., Pisano, G., & Shuen, A. (1997). Dynamic Capabilities and Strategic Management. *Strategic Management Journal*, 18(7), 509–533. [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1097-0266\(199708\)18:7<509::AID-SMJ882>3.0.CO;2-Z](https://doi.org/10.1002/(SICI)1097-0266(199708)18:7<509::AID-SMJ882>3.0.CO;2-Z)
- Tenriwari, & Nassarudin, F. (2020). *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi*. 03(1), 1–9.
- Tsai, C. H., & Mutuc, E. B. (2020). Intellectual Capital, Corporate Financial Performance, and CSR in Asian Food Industry. *Sustainability*, 17(2), 663–681.

- Tsang, A., Frost, T., & Cao, H. (2023). Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure: A literature review. *The British Accounting Review*, 55(1), 101–117. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2022.101149>
- Ullmann, A. A. (1985). Data in Search of a Theory: A Critical Examination of the Relationships Among Social Performance, Social Disclosure, and Economic Performance of U.S. Firms. *Academy of Management Review*, 10(3), 540–557. <https://doi.org/10.5465/amr.1985.4278989>
- United Nations Environment Programme Finance Initiative. (2021). *Finance Initiative*. United Nations Environment Programme Finance Initiative. <https://www.unep.org/explore-topics/green-economy/what-we-do/finance-initiative>
- United Nations Global Compact. (2014). Guide to Corporate sustainability. *United Nations Global Compact*.
- Vicente-Saez, R., & Martinez-Fuentes, C. (2018). Open Science Now: A Systematic Literature Review For an Integrated Definition. *Journal of Business Research*, 88, 428–436. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2017.12.043>
- Vitolla, F., Raimo, N., & Rubino, M. (2020). Gli Effetti Della Cultura Nazionale Sulla Qualità Della Disclosure Del Capitale Intellettuale Nel Contesto Dell'integrated Reporting. *Management Control*, 1, 137–160. <https://doi.org/10.3280/MACO2020-001007>
- Wan, W. P., Hoskisson, R. E., Short, J. C., & Yiu, D. W. (2011). Resource-Based Theory and Corporate Diversification: Accomplishments and Opportunities. *Journal of Management*, 37(5), 1335–1368. <https://doi.org/10.1177/0149206310391804>
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews* (UPP STIM YKPN (ed.); 5th ed.).
- Williams, Z. (2022). The Materiality Challenge of ESG Ratings. *Economics and Culture*, 19(2), 97–108. <https://doi.org/10.2478/jec-2022-0019>
- Wong, W.-K., Teh, B.-H., & Tan, S.-H. (2023). The Influence of External Stakeholders on Environmental, Social, and Governance (ESG) Reporting: Toward a Conceptual Framework for ESG Disclosure. *Foresight and STI Governance*, 17(2), 9–20. <https://doi.org/10.17323/2500-2597.2023.2.9.20>
- Wong, W. C., Batten, J. A., Ahmad, A. H., Mohamed-Arshad, S. B., Nordin, S., & Adzis, A. A. (2021). Does ESG certification add firm value? *Finance Research Letters*, 39(1), 1–18. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101593>
- Wu, S., Li, X., Du, X., & Li, Z. (2022). The Impact of ESG Performance on Firm Value: The Moderating Role of Ownership Structure. *Sustainability*, 14(21), 14507–14519. <https://doi.org/10.3390/su142114507>

- Xaviera, A., & Rahman, A. (2023). Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Nilai Perusahaan dengan Siklus Hidup Perusahaan Sebagai Moderasi : Bukti dari Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 16(2), 226–247. <https://doi.org/10.30813/jab.v16>
- Xu, J., & Li, J. (2022). The Interrelationship Between Intellectual Capital and Firm Performance: Evidence from China's Manufacturing Sector. *Journal of Intellectual Capital*, 23(2), 313–341. <https://doi.org/10.1108/JIC-08-2019-0189>
- Yawika, M. K., & Handayani, S. (2019). The Effect of ESG Performance on Economic Performance in The High Profile Industry in Indonesia. *Journal Of International Business And Economics*, 7(2), 1–10. <https://doi.org/10.15640/jibe.v7n2a12>
- Yu, X., & Xiao, K. (2022). Does ESG Performance Affect Firm Value? Evidence from a New ESG-Scoring Approach for Chinese Enterprises. *Sustainability*, 14(24), 16940–16953. <https://doi.org/10.3390/su142416940>
- Yudhanto, W., & Simamora, A. J. (2023). Environmental, Social, and Governance Risk on Firm Performance: The Mediating Role of Firm Risk. *Binus Business Review*, 14(2), 223–234. <https://doi.org/10.21512/bbr.v14i2.8935>
- Zambon, S., & Marzo, G. (2016). *Visualising Intangibles: Measuring and Reporting in the Knowledge Economy* (G. Marzo (ed.)). Routledge. <https://doi.org/10.4324/9781315547947>
- Zhang, D., & Liu, L. (2022). Does ESG Performance Enhance Financial Flexibility? Evidence from China. *Sustainability*, 14(18), 11324–11355. <https://doi.org/10.3390/su141811324>
- Zumente, I., & Bistrova, J. (2021). ESG Importance for Long-Term Shareholder Value Creation: Literature vs Practice. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 7(2), 127–139. <https://doi.org/10.3390/joitmc7020127>