



## **Pengaruh *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure* Dan *Intellectual Capital* Terhadap *Firm Value* Dengan *Firm Size* Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Indeks LQ45 Tahun 2018-2022)**

Tata Ariasinta<sup>1</sup>, Didik Indarwanta<sup>2\*</sup> Hastho Joko Nur Utomo<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Yogyakarta

\*Email Penulis Korespondensi: didik.indarwanta@upnyk.ac.id

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *ESG disclosure* dan *intellectual capital* terhadap *firm value* dengan *firm size* sebagai variabel moderasi. Objek pada penelitian ini yaitu perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 pada tahun 2018 hingga tahun 2022. Tipe penelitian ini yaitu asosiatif kausalitas dengan pendekatan kuantitatif menggunakan data sekunder. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan sampel sebanyak 14 perusahaan dan 70 data observasi dalam waktu periode 5 tahun. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis statistik deskriptif dan analisis inferensial dengan SEM-PLS menggunakan software WarpPLS 7.0. Lebih lanjut, penelitian ini menggunakan Standar GRI sebagai dasar pengukuran pengungkapan ESG. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa *ESG disclosure* yang diproksikan *ESG score* berpengaruh negatif signifikan terhadap *firm value*. *Intellectual capital* yang diproksikan *VAIC<sup>TM</sup>* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*. *Firm size* sebagai variabel moderasi secara signifikan memperkuat pengaruh *ESG disclosure* terhadap *firm value*. *Firm size* sebagai variabel moderasi secara signifikan juga memperkuat pengaruh *intellectual capital* terhadap *firm value*.

**Kata kunci:** *ESG Disclosure, Intellectual Capital, Firm Value, Firm Size.*

### **Abstract**

*This study aims to analyze the effect of ESG disclosure and intellectual capital on firm value with firm size as a moderating variable in companies listed on the LQ45 Index BEI for the 2018-2022 period. This type of research uses associative causality with a quantitative approach using secondary data. The sampling method utilized was the purposive sampling technique and resulting 14 companies with 70 observation data over a period of 5 years. The data analysis method in this research is using descriptive statistical analysis and SEM-PLS analysis used WarpPLS 7.0 statistical tool. Furthermore, this study uses the GRI as the basis for measuring ESG disclosure. The research result exhibited ESG disclosure proxied by ESG score has a significant negative effect on firm value. Intellectual capital proxied by VAIC<sup>TM</sup> has significant positive effect on firm value. Firm size as a moderating variable significantly strengthened the effect ESG disclosure on firm value, and firm size also significantly strengthened the effect intellectual capital on firm value.*

**Keywords:** *ESG Disclosure, Intellectual Capital, Firm Value, Firm Size*





---

## PENDAHULUAN

Kemajuan teknologi dan informasi di berbagai bidang, persaingan yang semakin ketat, dan inovasi yang terus berkembang, telah berdampak besar pada perekonomian dan dunia bisnis. Perusahaan tidak hanya berfokus pada peningkatan laba semata, melainkan juga untuk memaksimalkan nilai perusahaan, kesejahteraan pemilik, memperkuat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan di masa depan (Larasati *et al.*, 2021). *Firm value* menjadi salah satu aspek penting yang perlu diperhatikan oleh manajemen perusahaan karena dapat mencerminkan keberhasilan perusahaan yang diukur melalui harga sahamnya. Nilai perusahaan merupakan gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam menjalankan operasinya, yang dapat membentuk persepsi pemangku kepentingan terkait kemampuan dan kinerjanya, kemudian disusun menjadi sebuah nilai (Christy & Sofie, 2023).

Beberapa tahun terakhir, isu-isu terkait keberlanjutan, seperti perubahan iklim, kesenjangan kekayaan, konflik geopolitik, dan krisis kesehatan masyarakat telah menjadi tantangan global yang penting. Pelaksanaan kegiatan operasional perusahaan secara tidak langsung akan selalu memiliki dampak pada lingkungan, sehingga dapat terjadi kerusakan akibat kurangnya fokus pada tanggung jawab terhadap lingkungan (Sari & Widiatmoko, 2023). Di Indonesia, terdapat sejumlah kasus sosial dan lingkungan yang melibatkan perusahaan, dimana tercatat 546 kasus kerusakan lingkungan yang diterima Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK) selama tahun 2023 (Dirjen KLHK, 2023).

Perusahaan memerlukan sebuah strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan tanpa menimbulkan isu terhadap lingkungan dan sosial, salah satunya dengan mempertahankan keberlanjutan jangka panjang melalui penerapan *sustainable investing*. *Sustainable investing* merupakan strategi investasi yang mempertimbangkan aspek ESG yaitu lingkungan (*environmental*), sosial (*social*), dan tata kelola (*governance*) yang bertujuan untuk menciptakan nilai jangka panjang (*United Nations Environment Programme Finance Initiative*, 2021). Aspek ESG tersebut digunakan sebagai matriks dalam pertimbangan keputusan investasi oleh investor.

*Environmental, social, and governance* (ESG) merupakan aktivitas yang berkaitan dengan operasional perusahaan, yang tidak hanya menekankan aspek keuntungan, tetapi juga berfokus pada prinsip lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (Antonius & Ida, 2023). Penerapan *ESG* dalam praktik investasi terus meluas di seluruh dunia. Menurut survei RBC tahun 2018, sebanyak 72% responden dari Amerika, Kanada, Eropa, dan Asia melibatkan penerapan aspek ESG ke dalam proses pengambilan keputusan investasi mereka (Ghazali & Zulmaita, 2020).

Indonesia merespon perkembangan aspek keberlanjutan ESG ini dengan positif, yaitu melalui penerbitan *Sustainable Finance Roadmap* Tahap I periode 2015-2019, yang kemudian diperbarui dalam Tahap II untuk periode 2021-2025 oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Pada tahun 2017 OJK mengeluarkan peraturan terkait keberlanjutan bisnis melalui POJK No.





51/POJK.03/2017 tentang “Penerapan Keuangan Berkelanjutan Bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik” (Otoritas Jasa keuangan, 2021).

Meskipun pengungkapan ESG telah didukung, namun masih banyak perusahaan di Indonesia yang belum mampu menerapkan konsep keberlanjutan atau mengungkapkan informasi ESG ke publik (Ghazali & Zulmaita, 2020). Hal tersebut terbukti dari survei IBCSD 2021, Indonesia menempati peringkat 36 dari 47 negara dalam Indeks ESG di bawah Singapura, Malaysia, Thailand, India dan Filipina. Hal tersebut didukung dengan survei IBCSD lainnya dimana 40% perusahaan di Indonesia masih belum menyadari urgensi dari ESG (Sirait & Fuad, 2024).

Selain fenomena ESG yang berhasil menarik perhatian investor, pelaku bisnis mulai menyadari bahwa kesuksesan tidak semata-mata bergantung pada kepemilikan aset berwujud. Menurut Muasiri & Sulistyowati (2021), perusahaan semakin mengutamakan *knowledge asset* sebagai jenis aset yang tidak berwujud, yang menjadi sumber kekuatan baru dalam kinerja keuangan dan keunggulan kompetitif perusahaan. Salah satu *intangible asset* yang mampu menciptakan nilai tambah untuk meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan adalah *intellectual capital*. *Intellectual capital* (IC) merupakan kumpulan aset yang tidak berwujud, seperti sumber daya, kemampuan, dan kompetensi yang mempengaruhi kinerja perusahaan dan penciptaan nilai (Putri & Miftah, 2021).



**Gambar 1. Perbandingan Indeks SRI-KEHATI, IHSG, IDX ESG, LQ45**

Sumber : [www.msn.com](http://www.msn.com)

Investor yang memiliki rencana investasi jangka panjang umumnya memanfaatkan saham yang terdaftar dalam Indeks LQ45 sebagai acuan karena diasumsikan memiliki kinerja yang baik dan memiliki kapitalisasi serta likuiditas yang tinggi. Namun, berdasarkan Gambar 1 di atas menunjukkan bahwa dalam lima tahun terakhir tingkat pertumbuhan Indeks LQ45 yaitu -2,77% berada dibawah Indeks SRI-KEHATI, IDX ESG, dan IHSG yaitu sebesar 14,39%; 6,03%; dan 12,30% secara berurutan.





Penelitian yang dilakukan Prayogo et al., (2023), Jeanice & Kim (2023) serta Safriani & Utomo (2020) yang menunjukkan bahwa *ESG Disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut berbeda dengan penelitian Vivianita & Kusumadewi (2023), dimana pengungkapan *ESG* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Herdani & Kurniawati (2022) serta Hallauw & Widyawati (2021) menunjukkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Muasiri & Sulistyowati (2021) dan Putri & Miftah (2021), menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menambahkan *firm size* atau ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi karena dianggap mampu mempengaruhi nilai suatu perusahaan, dengan asumsi semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula *intellectual capital* dan tanggung jawab perusahaan terhadap konsep *ESG*. Berdasarkan uraian latar belakang, fenomena, dan perbedaan penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini dengan tujuan menganalisis pengaruh *ESG disclosure* dan *intellectual capital* pada nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan indeks LQ45 tahun 2018-2022.

## KAJIAN PUSTAKA

### *Signalling Theory*

*Signalling theory* pertama kali dicetuskan oleh Arkelof (1970), yang kemudian dikembangkan oleh Spence (1973) dalam penelitiannya yang berjudul “*Job Marketing Signalling*”. Menurut Spence dalam Ulum (2017), *signalling theory* adalah teori yang berfokus terhadap penurunan asimetri informasi di antara dua pihak. Asimetri informasi dapat dikurangi apabila pihak yang memiliki informasi dapat mengirim sinyal kepada pihak terkait. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi keputusan investasi yang dibuat oleh pihak eksternal perusahaan. Ketika suatu informasi diumumkan, pelaku pasar yang menerima informasi akan menginterpretasikan apakah informasi tersebut merupakan *good news* atau *bad news* bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya (Prayogo et al., 2023).

Mengungkapkan informasi tentang *environmental, social, and governance* dapat memberikan manfaat bagi investor, dimana sinyal positif yang ditangkap investor memberikan penilaian baik terhadap perusahaan, meningkatkan permintaan saham, harga saham, serta nilai perusahaan (Safriani & Utomo, 2020).

### *Resource Based View Theory*

*Resource based view theory* (RBV) oleh Wernerfelt (1984) dalam artikelnya yang berjudul “*A Resource-based view of the firm*”. Teori ini berfokus pada keunggulan sumber daya yang dimiliki perusahaan sehingga mampu bersaing dengan perusahaan kompetitornya, yang mana





perbedaan antara sumber daya yang dimiliki dengan perusahaan lain akan memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan tersebut (Himawan & Fazriah, 2021). Perusahaan memiliki sumber daya yang dapat menjadikan perusahaan memiliki keunggulan bersaing dan mampu mengarahkan perusahaan untuk memiliki kinerja jangka panjang yang baik (Ulum, 2017:23).

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

*Environmental, Social, Governance (ESG)* pertama kali diperkenalkan pada tahun 2005, dalam laporan yang dipublikasikan oleh *United Nation Global Compact* yang bekerja sama dengan *International Finance Corporation (IFC)* yang berjudul “*Who Cares Win – Connecting Financial Markets to a Changing World*”. Aspek *environmental, social, governance* merupakan fondasi penerapan tanggung jawab sosial perusahaan dan bisnis berkelanjutan (Baier et al., 2020). ESG menjadi sebuah standar perusahaan dalam praktik investasi melibatkan integrasi dan implementasi kebijakan perusahaan sehingga searah konsep *environmental* (lingkungan), *social* (sosial), dan *governance* (tata kelola) (Noviarianti, 2020).

Informasi *ESG* dapat diungkapkan menggunakan Standar GRI. Standar GRI merupakan pedoman atau standar bagi perusahaan yang dikembangkan oleh *Global Reporting Initiative (GRI)* untuk menyusun kerangka kerja terkait pelaporan aktivitas ekonomi, lingkungan, dan sosial kepada masyarakat umum melalui standarisasi yang telah diakui secara global (*Global Reporting Initiative*, 2021). Pada pengungkapan ESG menggunakan GRI 2016 dengan total indikator pengungkapan 136 item dan GRI 2021 dengan total pengungkapan 117 item. Dimana, perhitungan skor ESG menggunakan variabel *dummy* dengan memberikan nilai 1 apabila melakukan pengungkapan item dan memberikan nilai 0 apabila tidak mengungkapkan item.

$$ESG_j = \frac{\text{Sum of company's disclosure item}}{\text{Total of GRI's disclosure standard item}}$$

Sumber : GRI 2021

### ***Intellectual Capital***

*Intellectual capital* pertama kali digunakan oleh Tom Stewart pada tahun 1991, dalam sebuah artikel yang berjudul “*Brain Power – How Intellectual Capital Is Becoming America’s Most Valuable Asset*”. Stewart mendefinisikan *intellectual capital* sebagai “*packaged usefull knowledge*”, yaitu sumber daya berupa pengetahuan yang tersedia pada perusahaan yang menghasilkan asset bernilai tinggi dan manfaat ekonomi di masa mendatang bagi perusahaan (Ulum, 2009). Peran *intellectual capital* dalam menciptakan nilai perusahaan sangat penting karena merupakan salah satu pilah keunggulan kompetitif dan menunjukkan kinerja keuangan yang baik.





*Intellectual capital* diukur berdasarkan *value added* (VA) yang didasari oleh indikator *Value VACA*, *VAHU*, dan *STVA*. Berikut ini formulasi dan tahapan perhitungan *VAIC*<sup>TM</sup> adalah sebagai berikut :

1) Menghitung *Value Added* (VA)

*Value Added* adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (*value creation*) (Ulum, 2009).

$$VA = OUTPUT - INPUT$$

*Value Added* juga dapat dihitung dari akun-akun perusahaan sebagai berikut :

$$VA = OP + EC + D + A$$

Keterangan :

OUT = *Output*; total penjualan dan pendapatan lain

IN = *Input*; beban penjualan & biaya lain (selain beban karyawan)

OP = *Operating Profit* (Laba Operasi)

EC = *Employee Costs* (Beban Karyawan)

D = *Depreciation* (Depresiasi)

A = *Amortisations* (Amortisasi)

2) Menghitung *Value Added of Capital Employed* (VACA)

VACA adalah indikator untuk *Value Added* yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari *capital employed* (CE) terhadap *value added* organisasi (Ulum, 2009).

$$VACA = \frac{VA}{CE}$$

Keterangan :

VACA = *Value Added Capital Employed* : rasio dari VA terhadap CE

VA = *Value Added*

CE = *Capital Employed* : dana yang tersedia (ekuitas, laba bersih)

3) Menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU)

VAHU menunjukkan seberapa banyak *Value Added* dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam *human capital* (HC) terhadap *value added* (Ulum, 2009).

$$VAHU = \frac{VA}{HC}$$

Keterangan :

VAHU = *Value Added Human Capital* : rasio dari VA terhadap HC





---

VA = *Value Added*  
HC = *Human Capital* : beban karyawan

4) Menghitung *Structural Capital Value Added (STVA)*

Rasio ini mengukur jumlah *Structural Capital (SC)* yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari *Value Added* dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan *Structural Capital* dalam penciptaan nilai (Ulum, 2009).

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

Keterangan :

STVA = *Structural Capital Value Added* : rasio dari SC terhadap VA.

VA = *Value Added*

SC = *Structural Capital* : VA – HC

5) Menghitung *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC<sup>TM</sup>)*

VAIC<sup>TM</sup> mengindikasikan kemampuan *intellectual* organisasi yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indikator*) (Ulum, 2009). VAIC<sup>TM</sup> merupakan penjumlahan dari 3 komponen sebelumnya, yaitu :

$$VAIC^{TM} = VACA + VAHU + STVA$$

### ***Firm Value***

Nilai perusahaan adalah harga yang mampu dibayarkan oleh pembeli saat perusahaan tersebut dijual. Dimana nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Almada et al., 2022). Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang akan dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan (Harahap et al., 2022).

Mengoptimalkan nilai perusahaan sangatlah penting dan bermanfaat bagi suatu perusahaan, lantaran mengoptimalkan nilai perusahaan berarti juga mengoptimalkan kemakmuran pemegang saham atau investor yang merupakan tujuan utama perusahaan. Dalam penelitian ini, untuk mengukur nilai perusahaan menggunakan *Price to Book Value (PBV)*. PBV merupakan ukuran seberapa besar nilai buku saham suatu perusahaan dihargai oleh pasar (Jaya, 2020). PBV dapat dihitung menggunakan rumus :

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$





---

### ***Firm Size***

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat menentukan perusahaan menjadi perusahaan besar dan kecil menurut berbagai cara seperti total aktiva atau total asset perusahaan, nilai pasar saham, rata-rata tingkatan penjualan, dan jumlah penjualan (Almada et al., 2022). Menurut Hery (2017:11), besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal, sehingga ukuran perusahaan dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Indikator dari ukuran perusahaan dapat dihitung sebagai berikut :

$$SIZE = Ln (Total Asset)$$

### **Hipotesis**

#### **Pengaruh *ESG Disclosure* Terhadap *Firm Value***

Investor sebelum melakukan investasi akan menganalisis kondisi suatu perusahaan untuk mengambil keputusan investasi. Salah satu informasi yang menjadi pertimbangan investor adalah penerapan aspek ESG dalam perusahaan tersebut. Pengungkapan *environmental, social, governance* merupakan sebuah dialog antara perusahaan dan pemangku kepentingan (Melinda & Wardhani, 2020). Perusahaan yang memberikan pengungkapan informasi tentang aktivitas bisnis dengan menerapkan aspek ESG dapat mengubah persepsi *stakeholder* dan investor.

Hal ini sejalan dengan *signalling theory*, dimana pengungkapan informasi non-keuangan seperti ESG, dapat dianggap sebagai sinyal positif yang diharapkan dapat diterima oleh pihak lain yang dapat mempengaruhi proses pengambilan keputusan. Mengungkapkan informasi tentang *environmental, social, and governance* dapat memberikan manfaat bagi perusahaan, dimana sinyal yang ditangkap investor dapat memberikan penilaian baik terhadap perusahaan, meningkatkan permintaan saham, dan harga saham serta nilai perusahaan (Safriani & Utomo, 2020).

H1 : *ESG Disclosure* berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*

#### **Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap *Firm Value***

Salah satu fungsi dari *intellectual capital* adalah mendukung perusahaan dan menciptakan nilai. *Intellectual Capital* adalah kemampuan dan keterampilan berbasis pengetahuan yang memberikan keunggulan kompetitif sehingga dapat meningkatkan daya saing dan ketahanan pasar suatu perusahaan. Berdasarkan *resource based view theory*, untuk dapat bersaing perusahaan membutuhkan dua hal utama. Pertama, memiliki keunggulan dalam sumber daya baik *tangible assets* maupun *intangible assets*. Kedua, memiliki kemampuan untuk mengelola sumber daya





tersebut dengan baik (Putri & Miftah, 2021). Adanya kombinasi aset dan kemampuan akan memberikan keunggulan kompetitif yang unik dan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

H2 : *Intellectual Capital* berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*

### **Pengaruh ESG Disclosure Terhadap Firm Value Dimoderasi Dengan Firm Size**

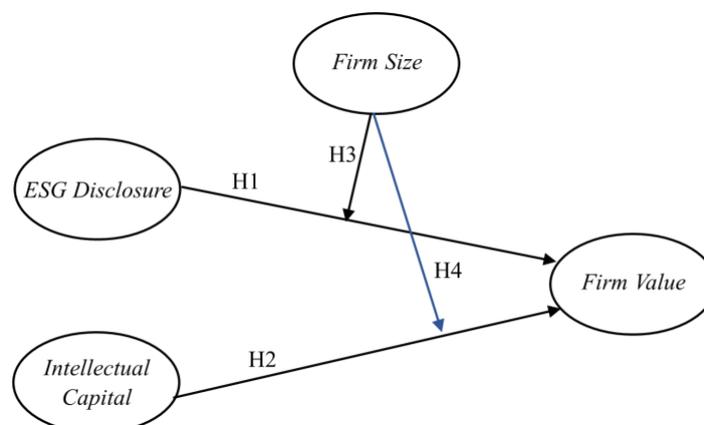
Ukuran yang besar dapat mencerminkan jika perusahaan mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya, sehingga pasar akan lebih tertarik untuk membeli sahamnya karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang tinggi. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi tanggung jawab manajemen untuk menerapkan ESG di dalam perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dan memiliki aspek ESG yang baik, mampu untuk memimpin pasar, memiliki *sustainability* yang tinggi, serta meningkatkan nilai perusahaan (Prayogo et al., 2023).

H3 : *Firm Size* signifikan memoderasi hubungan antara *ESG Disclosure* terhadap *Firm Value*.

### **Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Firm Value Dimoderasi Dengan Firm Size**

Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah (*value added*) dengan meningkatkan *intellectual capital* melalui pemanfaatan sumber daya yang dimiliki. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula sumber daya yang tersedia. Apabila perusahaan dapat mengelola sumber daya tersebut dengan baik, maka dapat menciptakan keunggulan kompetitif. Keunggulan kompetitif menyebabkan peningkatan persepsi di pasar, sehingga investor cenderung memberikan penilaian yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki *intellectual capital* yang besar. Semakin tinggi *intellectual capital*, maka meningkatkan nilai perusahaan dan harga sahamnya (Fitriani et al., 2022).

H4 : *Firm Size* signifikan memoderasi hubungan antara *Intellectual Capital* terhadap *Firm Value*



**Gambar 2. Model Hipotesis**





---

## METODE PENELITIAN

### Ruang Lingkup Penelitian

Jenis penelitian ini adalah asosiatif kausalitas dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian asosiatif kausalitas merupakan jenis penelitian yang bermaksud untuk menjelaskan hubungan kausal dan pengaruh antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesis (Sugiyono, 2022:65). Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen yaitu *ESG Disclosure* (X1) dan *Intellectual Capital* (X2), variabel dependen yaitu *Firm Value* (Y), dan variabel moderasi yaitu *Firm Size* (Z). Penelitian ini bertujuan menjelaskan pengaruh *ESG Disclosure* dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan indeks LQ45 yang tercatat BEI dengan periode pengamatan dari tahun 2018 hingga tahun 2022. Metode pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Berikut ini beberapa kriteria pemilihan sampel dalam penelitian yaitu :

- 1) Perusahaan yang tergabung secara berturut-turut dalam Indeks LQ45 selama periode 2018-2022.
- 2) Menerbitkan laporan berkelanjutan (*sustainability report*) secara berturut-turut selama periode 2018-2022.
- 3) Perusahaan yang memiliki data lengkap untuk penelitian.

Sampel yang digunakan sebagai objek dalam penelitian adalah 14 perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 yang memenuhi kriteria sampel selama periode 5 tahun (2018 – 2022) dengan jumlah 70 data observasi.

### Jenis dan Sumber Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi, dimana data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan (*annual report*) dan *sustainability report* yang diperoleh dari website BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) atau website resmi setiap perusahaan.

### Metode Analisis Data

Metode analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif dan analisis SEM-PLS menggunakan aplikasi WarpPLS 7.0. Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan suatu data yang telah terkumpul berupa *numerical* atau angka. Dalam analisis SEM-PLS terdapat analisis *Goodness of Fit Model* dan kemudian pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan Uji t.





## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan hasil statistik deskriptif indikator setiap variabel penelitian. Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini menjelaskan nilai minimum, nilai maximum, nilai rata-rata (*Mean*), dan standar deviasi (*Standar Deviation*). Indikator variabel *ESG*, *VAIC*, dan *Size* memiliki nilai *mean* lebih tinggi dari nilai standar deviasi, yang berarti nilai penyimpangannya kecil dan data dapat dikatakan rendah. Sedangkan, indikator variabel *PBV* mempunyai nilai *mean* lebih rendah dari nilai standar deviasi, yang berarti nilai penyimpangannya tinggi dan variasi datanya dapat dikatakan tinggi.

**Tabel 1. Statistik Deskriptif**  
*Descriptive Statistics*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ESG	70	,316	,974	,538	,161
VAIC	70	-,918	10,584	3,867	1,906
PBV	70	,415	60,672	5,406	12,418
SIZE	70	30,539	35,228	32,431	1,628
Valid N (listwise)	70				

Sumber : Data Sekunder, 2024

### Analisis SEM-PLS

#### *Model Goodness of Fit and Model Quality Index*

Sebuah model harus memiliki *Goodness of Fit* yang baik sebelum menginterpretasikan hasil penilaian hipotesis. Terdapat 10 ukuran *Model Fit and Quality Indices* dalam analisis WarpPLS untuk mengukur kualitas model struktural (Solimun el al., 2017). Uji kelayakan dan nilai kualitas model dan kriteria tersebut disajikan pada Tabel 2.

**Tabel 2. Model Goodness of Fit and Model Quality Index**

No	<i>Model Fit and Quality Indices</i>	Kriteria Fit	Hasil	Ket
1	<i>Average path coefficient (APC)</i>	$p < 0,05$	0.265, (P=0.005)	<i>Fit</i>
2	<i>Average R-Squared (ARS)</i>	$p < 0,05$	0.268, (P=0.004)	<i>Fit</i>
3	<i>Average adjusted R-square (AARS)</i>	$p < 0,05$	0.223, (P=0.012)	<i>Fit</i>
4	<i>Average block VIF (AVIF)</i>	Acceptable if $\leq 5$ , ideally $\leq 3,3$	1.071	<i>Ideal</i>
5	<i>Average full collinearity VIF (AFVIF)</i>	Acceptable if $\leq 5$ , ideally $\leq 3,3$	1.339	<i>Ideal</i>





6	Tenenhaus GoF (GoF)	Small $\geq 0,1$ ; medium $\geq 0,25$ ; large $\geq 0,36$	0.518	Large
7	Sympson's paradox ratio (SPR)	Acceptable if $\geq 0,7$ ; ideally = 1	0.750	Acceptable
8	R-squared contribution ratio (RSCR)	Acceptable if $\geq 0,9$ ; ideally = 1	0.832	Unacceptable
9	Statistical Suppression ratio (SSR)	Acceptable if $\geq 0,7$	1.000	Acceptable
10	Nonlinear bivariate causality direction ration (NLBCDR)	Acceptable if $\geq 0,7$	1.000	Acceptable

Sumber : Diolah Peneliti, 2024

Pada Tabel 2, pengujian terhadap semua kriteria kelayakan dan indeks kualitas menunjukkan bahwa terdapat satu model yang tidak memenuhi *Goodness of Fit* yaitu *R-squared Contribution Ratio (RSCR)*. Namun, jika hanya terdapat satu model yang tidak memenuhi *Goodness of Fit* dan tidak lebih dari 3 (tiga) maka tentunya model masih bisa digunakan (Solimun et al., 2017:117).

### Hasil Hipotesis

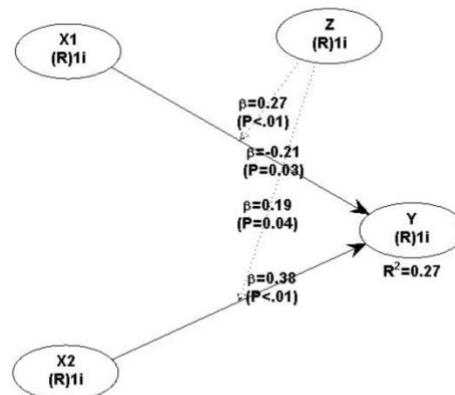
Pengujian hipotesis digunakan untuk menilai signifikansi hubungan antar variabel dengan menentukan nilai *P-Value*. Jika nilai *P-Value* lebih kecil dari tingkat kesalahan 0,05 ( $<0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antar variabel.

**Tabel 3. Path Coefficients for Direct Influence and Moderation**

No.	Inter-Variable Relationship	Coefficient	P-Value	Description
1	ESG Disclosure $\rightarrow$ Firm Value	-0.212	0.031	Significant
2	Intellectual Capital $\rightarrow$ Firm Value	0.382	$<0.001$	Significant
<b>Moderator Variabel Assesment</b>				
3	Firm size as moderating variabel : ESG Disclosure $\rightarrow$ Firm Value	0.270	0.008	Significant (Moderating)
4	Firm size as moderating variabel : Intellectual Capital $\rightarrow$ Firm Value	0.195	0.044	Significant (Moderating)

Sumber : Data Diolah Peneliti, 2024





**Gambar 3. Final Structural Model**

Penelitian ini merumuskan 4 hipotesis. Pengujian hipotesis dilakukan dengan membandingkan *p-value* dengan nilai alpha sebesar 5%. Jika nilai *p-value*  $\leq 0,05$  maka hipotesis diterima dan jika nilai *p-value*  $> 0,05$  maka hipotesis ditolak.

- 1) Hipotesis 1 menyatakan *ESG Disclosure* berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*. Hasil pada tabel 3 menunjukkan bahwa *p-value* = 0.031 ( $< 0.05$ ) dengan *path coefficient* -0.212. Nilai tersebut menunjukkan bahwa hubungan *ESG Disclosure* terhadap *Firm Value* berpengaruh negatif signifikan. Maka hipotesis 1 diterima.
- 2) Hipotesis 2 menyatakan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*. Hasil pada tabel 3 menunjukkan bahwa *p-value* =  $< 0.001$  ( $< 0.05$ ) dengan *path coefficients* sebesar 0.382. Nilai tersebut menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*. Maka hipotesis 2 diterima.
- 3) Hipotesis 3 menyatakan *Firm Size* memoderasi hubungan antara *ESG Disclosure* terhadap *Firm Value*. Hasil pada tabel 3 menunjukkan bahwa *p-value* = 0.008 ( $< 0.05$ ) dengan *path coefficients* sebesar 0.270. Nilai tersebut menunjukkan bahwa *firm size* mampu memoderasi pengaruh *ESG Disclosure* terhadap *Firm Value*. Maka hipotesis 3 diterima.
- 4) Hipotesis 4 menyatakan *Firm Size* memoderasi hubungan antara *Intellectual Capital* terhadap *Firm Value*. Hasil pada tabel 3 menunjukkan bahwa *p-value* = 0.044 ( $< 0.05$ ). dengan *path coefficients* 0.195. Nilai tersebut menunjukkan bahwa *firm size* mampu memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap *firm value*. Maka hipotesis 4 diterima.

## Pembahasan

### Pengaruh *ESG Disclosure* Terhadap *Firm Value*

*ESG disclosure* merupakan sebuah pengungkapan informasi atas kinerja perusahaan yang dengan menggunakan prinsip-prinsip ESG yaitu *environmental, social, governance*. *ESG*





*disclosure* pada perusahaan indeks LQ45 tahun 2018 – 2022 memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *firm value*. Hasil penelitian ini menunjukkan bentuk negatif dari penerjemahan *signalling theory*, dimana sinyal yang diberikan perusahaan tentang *ESG disclosure* cenderung tidak direspon baik oleh investor. Hal ini disebabkan oleh perusahaan yang belum melakukan pengungkapan ESG dengan maksimal sehingga nilai pengungkapan ESG masih rendah dan memperkuat bukti bahwa penerapan *sustainability reporting* di Indonesia masih lemah.

Selain itu, investor mempunyai asumsi bahwa aktivitas ESG merupakan aktivitas yang mahal dan merugikan kepentingan investor sehingga dapat mempengaruhi peningkatan kekayaan investor dan berakibat pada penurunan harga saham. Hasil ini didukung secara empiris oleh penelitian yang dilakukan oleh Jeanice & Kim (2023) dan (Prayogo et al., 2023), yang menyatakan *ESG disclosure* berpengaruh negatif signifikan terhadap *firm value*.

### **Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap *Firm Value***

*Intellectual capital* merupakan salah satu aset tidak berwujud yang mencakup sumber daya, kemampuan, keahlian serta pengalaman yang dapat mendorong pengembangan kinerja, penciptaan nilai, dan keunggulan kompetitif suatu perusahaan. *Intellectual capital* pada perusahaan indeks LQ45 tahun 2018 – 2022 memiliki nilai positif signifikan terhadap *firm value*. Hal ini sejalan dengan *resource based view theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan dipersepsikan sebagai kumpulan asset berwujud maupun tidak berwujud. Perusahaan yang mampu mengelola *intellectual capital* dengan baik akan memberikan *value added*. Kemudian *value added* yang dihasilkan dari penciptaan nilai akan menciptakan keunggulan kompetitif bagi suatu perusahaan, dimana perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif dapat bersaing dan bertahan di lingkungan bisnis yang dinamis. Maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi kualitas *intellectual capital* dalam perusahaan maka dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan.

Hasil ini secara empiris didukung oleh penelitian yang dilakukan Muasiri & Sulistyowati (2021), Purwaningrat & Oktarini (2020), dan Putri & Miftah (2021) yang mengatakan bahwa *intellectual capital* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan *intellectual capital* yang optimal akan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh *ESG Disclosure* Terhadap *Firm Value* Dimoderasi Dengan *Firm Size***

Ukuran perusahaan mampu memoderasi secara signifikan hubungan *ESG disclosure* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks LQ45 tahun 2018 – 2022. Perusahaan yang berukuran besar dan telah menerapkan ESG dengan baik mampu memimpin di pasar global, memiliki kemampuan keberlanjutan yang tinggi, pasar yang luas, dan pertumbuhan perusahaan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan kecil atau perusahaan yang belum menerapkan





konsep ESG dengan baik. Hasil ini secara empiris didukung oleh Prayogo et al., (2023) dan Adhi & Cahyonowati (2023), yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan dianggap dapat memperkuat hubungan *ESG disclosure* dengan *firm value*.

### **Pengaruh *Intellectual capital* Terhadap *Firm Value* Dimoderasi Dengan *Firm Size***

Ukuran perusahaan mampu memoderasi secara signifikan hubungan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks LQ45 periode 2018-2022. Ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan antara *intellectual capital* dan *firm value* karena kualitas sumber daya perusahaan dapat diukur dari seberapa efektif dan efisien perusahaan dalam menjalankan tugasnya. Perusahaan besar memiliki lebih banyak asset kinerja keuangan dibandingkan perusahaan kecil, yang disebabkan oleh banyaknya aktivitas operasional serta hubungan dengan pihak eksternal. Semakin besar ukuran perusahaan maka *intellectual capital* semakin berpengaruh terhadap nilai perusahaan dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil.

Hasil ini didukung oleh penelitian Purwaningrat & Oktarini (2020) dan Fitriani et al., (2022), yang menyatakan bahwa *firm size* memperkuat hubungan antara *intellectual capital* dengan kinerja keuangan perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *ESG disclosure* dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan khususnya pada perusahaan indeks LQ45 selama periode 2018-2022. Penelitian ini memasukkan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Berdasarkan hasil penelitian, terdapat pengaruh langsung dan pengaruh moderasi antar variabel, yaitu sebagai berikut: (1) *ESG disclosure* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) *intellectual capital* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) ukuran perusahaan secara signifikan memperkuat pengaruh *ESG disclosure* terhadap nilai perusahaan, (4) ukuran perusahaan secara signifikan memperkuat pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

### **Saran**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, terdapat beberapa saran yang dapat dipertimbangkan, sebagai berikut :





---

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan di Indonesia diharapkan meningkatkan urgensi terhadap aspek ESG dalam operasional bisnisnya dan melakukan pengungkapan ESG agar dapat menjadi daya tarik investor dan para stakeholder untuk tujuan jangka panjang. Selain itu, perusahaan diharapkan mampu menjaga, meningkatkan, dan mengelola *intellectual capital* yang dimiliki secara efektif dan efisien.

2. Bagi Investor

Investor perlu mempertimbangkan pengungkapan ESG dan *intellectual capital* sebagai salah satu faktor penentu dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, investor disarankan untuk mempertimbangkan kembali nilai perusahaan yang memiliki harga saham yang tinggi, agar dalam berinvestasi tidak terjadi kerugian yang besar.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti selanjutnya dapat meneliti indeks lain seperti Kompas 100, IDX ESGL maupun sektor lain seperti sektor manufaktur dan pertambangan yang terdaftar di BEI dengan sampel yang lebih banyak agar mendapatkan hasil yang lebih akurat. Selain itu, disarankan untuk menambahkan beberapa variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adhi, R. E., & Cahyonowati, N. (2023). Pengaruh *Environmental, Social, and Governance Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai variabel Moderasi. *Diponegoro Journal of Accounting* 13 (3).
- Almada, S. E. R., Muslih, M., & Inawati, W. A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Corporate Governance, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. *eProceedings of Management*, 9(4).
- Antonius, F. & Ida, I. (2023). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Dan Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ekobis : Ekonomi, Bisnis Dan manajemen, Vol 13 No 2*. <http://ejournal.utmj.ac.id/index.php/ekobis>
- Baier, P., Berninger, M., & Kiesel, F. (2020). Environmental, social and governance reporting in annual reports: A textual analysis. *Financial Markets, Institutions & Instruments*, 29(3), 93-118. doi: 10.1111/fmii.12132
- Christy, E., & Sofie. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Dan Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*. Vol 3 No.2. 2 Oktober 2023. <http://dx.doi.org/10.25105/jet.v3i2.16934>





- 
- Fitriani, M., Suriyanti, L. H., & Ramashar, W. (2022). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Dengan. *In Economics, Accounting and Business Journal* (Vol. 2, Issue 1).
- Ghazali, A., & Zulmaita (2020). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Prosiding SNAM PNJ. Jakarta*.
- Global Reporting Initiative. (2021). Terjemahan Standar GRI. <https://www.globalreporting.org/how-to-use-the-gri-standards/gri-standards-bahasa-indonesia-translations/>
- Hallauw, K. D. A., dan Widyawati, D. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Return on Assets dan Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(2). [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).
- Harahap, R. M., Halim, E. H., & Indrawati, N. (2022). Analisis Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Administrasi Bisnis Terapan (Jabt)*, 5(1), 7. 10.7454/jabt.v5i1.1040
- Herdani, E. F., & Kurniawati, R. (2022). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan IDXESGL30. *Ilmu dan Budaya*, 43(1), 1-16. <https://doi.org/10.47313/jib.v43i1.1476>
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi*. PT.Grasindo. Jakarta.
- Himawan, F., & Fazriah, R. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen Dan Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi. *Esensi: Jurnal Manajemen Bisnis*, 24(1), 1-21. <https://doi.org/10.55886/esensi.v24i1.225>
- Jaya, S. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Firm Size) dan Profitabilitas (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (Firm Value) Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen Motivasi*, 16(1), 38-44. <https://doi.org/10.29406/jmm.v16i1.2136>
- 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>
- Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. <https://ppid.menlhk.go.id/berita/siaran-pers/7573/kinerja-pengendalian-pencemaran-dan-kerusakan-lingkungan-tahun-2023>





- 
- Larasati, I., Pinem, D. R. B., & Fadhila, A. (2021). Analisis Nilai Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Prosiding Biema Business Management, Economic, and Accounting National Seminar*. Volume 2, Hal 724 -736.
- Melinda, A., & Wardhani, R. (2020). The effect of environmental, social, governance, and controversies on firms' value: evidence from Asia. In *Advanced Issues in the Economics of Emerging Markets* (Vol. 27, pp. 147–173). Emerald Publishing Limited
- Muasiri, A. H., Sulistyowati, E. (2021) Pengaruh Intellectual Capital Dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis (Ek Dan Bi)*, 4(1), 426-436. June 2021. <https://doi.org/10.37600/ekbi.v4i1.255>
- Noviarianti, K. (2020). ESG: Definisi, Contoh, dan Hubungannya dengan Perusahaan. <https://www.cesgs.or.id/2020/12/29/apaitu-esg/>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2021). Roadmap Keuangan Berkelanjutan Tahap II. [https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/publikasi/Pages/Roadmap-Kuangan-Berkelanjutan-Tahap-II-\(2021-2025\).aspx](https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/publikasi/Pages/Roadmap-Kuangan-Berkelanjutan-Tahap-II-(2021-2025).aspx)
- Prayogo, E., Handayani, R., & Meitiawati, T. (2023). ESG Disclosure dan Retention Ratio terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi. *Reviu Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, 7(2), 368-379. <https://doi.org/10.18196/rabin.v7i2.18212>
- Purwaningrat, P. A., & Oktarini, L. N. (2020). Efektifkah Firm Size Memoderasi Hubungan Antara Intellectual Capital Dengan Kinerja Keuangan Perusahaan. *JUIMA (Jurnal Ilmu Manajemen)*, 10(1), 11–21.
- Putri, A. S., & Miftah, D. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Leverage, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Current: Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 2(2), 259–277. <https://doi.org/10.31258/jc.2.2.259-277>
- Safriani, M. N., & Utomo, D. C. (2020). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure Terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 9, 1–11. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Sari, P. S., & Widiatmoko, J. (2023). Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure terhadap kinerja keuangan dengan gender diversity sebagai variabel moderasi. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(9), 3634–3642. Diunduh dari <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue/article/view/3029>





- 
- Sirait, K. N., & Fuad, F. (2024). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Environmental, Social, And Governance (ESG) (Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 - 2021). *Diponegoro Journal of Accounting*, 13(1). <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/42632>
- Solimun., Fernandes AAR., Nurjannah. 2017. *Metode Statistika Multivariat: Pemodelan Persamaan Struktural (SEM)*. Pendekatan WarpPLS. UB Press.
- Sugiyono. 2022. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta
- Ulum, I. (2009). *Intellectual Capital Konsep dan Kajian Empiris*. Jurnal Inferensi, 7(1), 183–204
- Ulum, I. (2017). *Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan dan Kinerja Organisasi*. UMM Press.
- United Nations Environment Programme Finance Initiative. (2021). *Finance Initiative*. <https://www.unep.org/explore-topics/green-economy/what-we-do/finance-initiative>
- Vivianita, A., Indira Januarti, & Karlina Aprilia Kusumadewi, R. . (2023). Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Sustainable Growth Rate. *Jurnal Proaksi*, 10(4), 698–710. <https://doi.org/10.32534/jpk.v10i4.5052>

