

daya manusia, serta teknologi yang cukup untuk mengintegrasikan prinsip keberlanjutan dalam rantai pasok, produksi, hingga distribusi. Dengan demikian, skala usaha yang luas menjadi faktor penentu dalam efektivitas dan kedalaman implementasi strategi berbasis nilai tambah. Sebagai implikasi praktis, perusahaan berskala besar sebaiknya menjadikan SSBEVA sebagai kerangka strategis utama, dan secara aktif mengembangkan sistem tata kelola keberlanjutan yang melekat pada seluruh unit bisnis untuk menciptakan dampak jangka panjang yang terukur bagi seluruh pemangku kepentingan.

7. Hasil pengujian hipotesis ketujuh mengonfirmasi bahwa *Sustainable Strategy Based on Economic Value Added* (SSBEVA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap firm value. Strategi keberlanjutan berbasis nilai tambah terbukti mampu memperkuat kinerja perusahaan tidak hanya dari sisi sosial dan lingkungan, tetapi juga dalam aspek ekonomi. Dalam era bisnis kontemporer, perusahaan dituntut untuk tidak hanya fokus pada laba semata, melainkan juga memperhatikan integrasi keberlanjutan ke dalam model bisnis. SSBEVA memberikan kerangka strategis bagi perusahaan untuk menggabungkan tanggung jawab sosial dan penciptaan nilai ekonomis secara simultan. Temuan ini menunjukkan bahwa penerapan SSBEVA mendukung reputasi perusahaan, meningkatkan kepercayaan investor, serta memperluas akses terhadap pasar modal. Mengingat potensi strategis SSBEVA dalam mendorong nilai jangka panjang, perusahaan perlu menempatkan strategi ini sebagai bagian

integral dari agenda korporat dan bukan sekadar pelengkap tanggung jawab sosial.

8. Hasil pengujian hipotesis kedelapan menunjukkan bahwa leverage memiliki pengaruh tidak langsung yang positif dan signifikan terhadap firm value melalui mediasi SSBEVA. Artinya, leverage menjadi efektif dalam menciptakan nilai perusahaan ketika diarahkan untuk mendukung strategi keberlanjutan. Ketimbang hanya menjadi sumber risiko keuangan, leverage dapat difungsikan sebagai alat pembiayaan strategis untuk proyek-proyek berorientasi jangka panjang, seperti pengembangan energi terbarukan atau transformasi rantai pasok yang ramah lingkungan. Agar manfaat leverage dapat tercapai secara optimal, penting bagi perusahaan untuk mengarahkan penggunaan utang pada kegiatan produktif yang selaras dengan prinsip SSBEVA. Dengan pendekatan tersebut, leverage tidak lagi dipandang sebagai liabilitas semata, melainkan sebagai instrumen penciptaan nilai yang mampu memperkuat daya saing perusahaan secara berkelanjutan.
9. Temuan dari hipotesis kesembilan mengindikasikan bahwa net *Cash flow* berpengaruh tidak langsung secara positif dan signifikan terhadap firm value melalui SSBEVA. Arus kas bersih memberikan fondasi likuiditas yang memungkinkan perusahaan membiayai strategi keberlanjutan tanpa menambah beban finansial. Dalam konteks ini, net *Cash flow* bukan hanya mencerminkan kekuatan finansial perusahaan, tetapi juga kapasitas strategis untuk menginisiasi perubahan yang bernilai tambah. Ketika

kelebihan kas dimanfaatkan untuk mendanai inisiatif SSBEVA seperti efisiensi energi, pengurangan emisi, atau keterlibatan sosial perusahaan memperkuat posisinya dalam lanskap pasar yang semakin sensitif terhadap isu ESG (*Environmental, Social, and Governance*). Maka dari itu, manajemen keuangan diharapkan tidak hanya mempertahankan arus kas sehat, tetapi juga mengarahkan alokasinya ke program-program yang mampu mengangkat nilai perusahaan secara holistik.

10. Hasil pengujian hipotesis kesepuluh mengungkapkan bahwa firm size memiliki pengaruh tidak langsung yang positif dan signifikan terhadap firm value dengan peran mediasi SSBEVA. Perusahaan berskala besar memiliki keunggulan dalam hal akses terhadap modal, teknologi, dan SDM yang mendukung pengembangan strategi keberlanjutan secara sistematis. Skala operasional yang luas memungkinkan perusahaan untuk menginternalisasi prinsip keberlanjutan ke dalam seluruh proses bisnisnya dari produksi, distribusi, hingga manajemen hubungan dengan pemangku kepentingan. Dalam konteks ini, ukuran perusahaan menjadi katalisator yang memperkuat efektivitas SSBEVA dalam mendorong penciptaan nilai. Sebagai konsekuensinya, perusahaan besar seharusnya tidak hanya bergantung pada efisiensi skala, tetapi juga menjadikan SSBEVA sebagai fondasi strategis untuk memperluas pengaruh dan meningkatkan nilai korporat dalam jangka panjang.

6.3 Implikais Penelitian

6.3.1 Implikasi Teoritis

Temuan dalam penelitian ini memberikan kontribusi penting dalam pengembangan teori keagenan, khususnya dalam menjelaskan dinamika baru dalam pengambilan keputusan strategis yang mengintegrasikan keberlanjutan. Teori keagenan, sebagaimana dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976), menekankan adanya konflik kepentingan antara pemilik dan manajer akibat pemisahan fungsi kepemilikan dan pengelolaan. Dalam konteks ini, manajer memiliki kecenderungan untuk memaksimalkan kepentingan pribadi, yang tidak selalu selaras dengan tujuan pemegang saham. Penelitian ini memperluas kerangka tersebut dengan menunjukkan bahwa penerapan *Sustainable Strategy Based on Economic Value Added* (SSBEVA) mampu mereduksi potensi konflik tersebut melalui mekanisme alokasi sumber daya yang lebih bertanggung jawab dan bernilai jangka panjang.

Secara spesifik, arus kas bersih (net *Cash flow*) ditemukan berperan krusial dalam mendukung strategi keberlanjutan dan meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini mempertegas bahwa pengelolaan arus kas yang efektif bukan hanya memperkuat posisi keuangan perusahaan, tetapi juga berfungsi sebagai alat disiplin bagi manajemen. Dalam kerangka keagenan, alokasi net *Cash flow* ke dalam proyek-proyek berkelanjutan membatasi ruang gerak manajer untuk melakukan pemborosan, sekaligus memperkuat kepercayaan dari pemangku kepentingan. Dengan kata lain, arus kas yang sehat dan diarahkan pada strategi

yang bertanggung jawab dapat mengurangi *agency cost* dan memperbaiki hubungan antara agen dan prinsipal dalam jangka panjang.

Selain itu, penelitian ini mengungkap bahwa leverage tidak semata-mata menjadi sumber risiko, melainkan dapat berfungsi sebagai alat disiplin eksternal yang efektif. Ketika utang digunakan secara optimal, tekanan dari kewajiban pembayaran dapat mendorong manajer untuk meningkatkan efisiensi dan menghindari keputusan yang tidak produktif. Temuan ini memperkaya diskursus dalam teori keagenan dengan menunjukkan bahwa leverage memiliki peran strategis dalam mengurangi konflik insentif dan meningkatkan akuntabilitas manajerial, terutama ketika diarahkan pada pembiayaan strategi keberlanjutan yang terukur dan bernilai tambah.

Ukuran perusahaan juga ditemukan memiliki implikasi yang signifikan. Perusahaan dengan skala besar umumnya memiliki akses yang lebih luas terhadap sumber daya finansial, teknologi, dan manusia. Hal ini memungkinkan mereka mengimplementasikan strategi keberlanjutan dengan lebih efektif dan efisien. Dalam kerangka keagenan, perusahaan besar cenderung memiliki sistem pengawasan internal dan eksternal yang lebih kuat, serta tekanan reputasi yang lebih tinggi. Keberadaan sistem tata kelola yang lebih mapan pada perusahaan besar berkontribusi dalam menekan biaya keagenan dan mendorong tercapainya keselarasan antara kepentingan manajemen dan pemilik modal. Oleh karena itu, temuan ini tidak hanya menegaskan pentingnya *economies of scale*, tetapi juga memperlihatkan bahwa skala organisasi memainkan peran strategis dalam membentuk perilaku agen yang lebih bertanggung jawab.

Lebih jauh, kontribusi paling signifikan dari penelitian ini terletak pada konteks kawasan ASEAN. Selama ini, sebagian besar penelitian yang menguji hubungan antara leverage, arus kas, ukuran perusahaan, nilai perusahaan, dan strategi keberlanjutan masih didominasi oleh studi di negara-negara maju. Penelitian ini menghadirkan perspektif baru dari kawasan berkembang yang memiliki karakteristik institusional, budaya korporasi, dan struktur kepemilikan yang berbeda. Di ASEAN, banyak perusahaan berada di bawah kepemilikan keluarga, regulasi belum sepenuhnya harmonis, dan transparansi masih menjadi tantangan. Dalam kondisi tersebut, penerapan SSBEVA menghadirkan tantangan sekaligus peluang unik. Strategi keberlanjutan bukan hanya menjadi alat pencipta nilai, tetapi juga instrumen legitimasi yang memperkuat posisi perusahaan di hadapan investor dan regulator.

Investor di ASEAN juga menghadapi tantangan tersendiri. Di satu sisi, kesadaran terhadap isu ESG terus meningkat; namun di sisi lain, infrastruktur tata kelola dan mekanisme pengawasan belum sepenuhnya mendukung pengambilan keputusan berbasis keberlanjutan. Dalam konteks ini, temuan penelitian menunjukkan bahwa investor memiliki peran penting dalam mengawasi dan menilai efektivitas strategi keberlanjutan perusahaan, khususnya melalui pengawasan atas leverage dan penggunaan arus kas. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya memperkaya teori keagenan dari sisi mekanisme internal perusahaan, tetapi juga dari sisi hubungan eksternal dengan investor sebagai bagian dari struktur pengawasan informal yang krusial di kawasan ASEAN.

6.3.2 Implikasi Praktis

A. Implikasi Bagi Manajerial

Hasil penelitian ini memberikan sejumlah implikasi manajerial yang signifikan dalam konteks pengelolaan keuangan perusahaan, khususnya terkait dengan *Net Cash flow*, *Debt to Asset Ratio*, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan. Keempat aspek tersebut, jika dikelola secara strategis dengan pendekatan keberlanjutan berbasis nilai tambah atau *Sustainable Strategy Based on Economic Value Added* (SSBEVA), berpotensi besar dalam mendorong peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Pertama, pengelolaan leverage atau utang perusahaan perlu diarahkan secara lebih strategis dan berorientasi pada keberlanjutan. Penelitian ini menunjukkan bahwa leverage bukan semata-mata alat pembiayaan jangka pendek atau ekspansi, melainkan juga dapat difungsikan sebagai instrumen untuk mendukung inisiatif keberlanjutan perusahaan. Ketika dana hasil pinjaman dialokasikan secara tepat, seperti pada proyek-proyek yang berdampak sosial dan lingkungan positif, leverage justru mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Oleh karena itu, manajemen keuangan dituntut untuk lebih berhati-hati dan transparan dalam menggunakan utang, serta mempertimbangkan berbagai alternatif pembiayaan berkelanjutan, seperti *green financing* dan *sustainability bonds*. Di sisi lain, tingkat leverage juga harus disesuaikan dengan kapasitas internal perusahaan untuk melaksanakan strategi keberlanjutan secara efektif, guna menghindari risiko kebangkrutan dan menjaga kepercayaan pemangku kepentingan.

Kedua, arus kas bersih (*net Cash flow*) menjadi instrumen penting dalam mendukung investasi jangka panjang yang berkelanjutan. Perusahaan dengan kelebihan arus kas memiliki fleksibilitas untuk mengalokasikan dana ke sektor-sektor produktif yang mendukung keberlanjutan, seperti efisiensi energi, inovasi produk ramah lingkungan, dan pengurangan emisi karbon. Penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memanfaatkan kelebihan arus kas untuk inisiatif-inisiatif tersebut cenderung memperoleh peningkatan nilai secara lebih stabil dan konsisten. Sebaliknya, pengeluaran yang tidak memberikan nilai tambah jangka panjang misalnya dividen berlebih atau ekspansi yang tidak terarah perlu dikendalikan. Arus kas seharusnya menjadi tulang punggung investasi strategis, terutama dalam penguatan daya saing jangka panjang melalui transformasi digital dan adopsi teknologi hijau.

Ketiga, ukuran perusahaan atau *firm size* memiliki peran penting dalam menentukan kapasitas implementasi SSBEVA. Perusahaan berskala besar umumnya memiliki akses terhadap sumber daya finansial, teknologi, dan operasional yang lebih baik dibandingkan perusahaan kecil. Namun demikian, temuan penelitian ini menegaskan bahwa ukuran perusahaan tidak otomatis meningkatkan nilai perusahaan kecuali diiringi dengan strategi keberlanjutan yang terintegrasi. Dalam konteks ini, perusahaan besar dituntut untuk lebih proaktif dan agresif dalam menerapkan prinsip-prinsip keberlanjutan, tidak hanya sebagai bentuk tanggung jawab sosial, tetapi juga sebagai sumber keunggulan kompetitif. Misalnya, dengan menerapkan standar Environmental, Social, and Governance (ESG) yang ketat, perusahaan dapat menarik lebih banyak investor institusional,

sekaligus memperkuat posisi mereka di pasar global. Selain itu, skala ekonomi yang dimiliki dapat dimanfaatkan untuk menekan biaya operasional melalui efisiensi energi dan optimalisasi rantai pasok yang berkelanjutan.

Terakhir, hasil penelitian ini juga memberikan kontribusi bagi pembuat kebijakan dan regulator, khususnya di kawasan ASEAN. Pemerintah dan otoritas keuangan memiliki peran strategis dalam memperkuat kerangka regulasi yang mendukung implementasi SSBEVA secara luas. Salah satu bentuk dukungan kebijakan yang dapat diberikan adalah insentif fiskal, seperti pemotongan pajak atau subsidi bagi perusahaan yang menjalankan praktik bisnis berkelanjutan. Selain itu, regulasi terkait transparansi keberlanjutan perlu diperkuat, misalnya melalui kewajiban pelaporan dampak sosial dan lingkungan dalam laporan tahunan perusahaan. Pemerintah juga dapat memfasilitasi akses perusahaan terhadap sumber pembiayaan hijau, seperti obligasi hijau dan skema kredit ramah lingkungan, guna mendorong investasi yang berorientasi pada keberlanjutan jangka panjang.

B. Implikasi bagi Investor dan Pasar Modal

Temuan penelitian ini memberikan kontribusi penting dalam memperluas perspektif pengambilan keputusan investasi, khususnya dengan menekankan urgensi integrasi faktor keberlanjutan dalam penilaian kelayakan investasi. Bagi investor di kawasan ASEAN, hasil penelitian ini menggarisbawahi bahwa perusahaan yang menerapkan *Sustainable Strategy Based on Economic Value Added* (SSBEVA) memiliki peluang lebih besar untuk menciptakan dan mempertahankan nilai jangka panjang. Hal ini menandakan bahwa kinerja

keuangan yang solid saja tidak lagi mencukupi sebagai dasar pertimbangan utama dalam keputusan investasi. Komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan yang tercermin dalam praktik pengelolaan leverage, alokasi arus kas, dan optimalisasi ukuran perusahaan untuk tujuan berkelanjutan merupakan indikator penting dari ketahanan dan daya saing jangka panjang.

Pertimbangan kedua yang muncul dari penelitian ini adalah perlunya pergeseran paradigma dalam analisis investasi. Investor disarankan untuk secara aktif mengadopsi kriteria keberlanjutan sebagai faktor fundamental dalam evaluasi portofolio. Penilaian terhadap bagaimana perusahaan memanfaatkan leverage dan net *Cash flow* untuk mendukung strategi keberlanjutan perlu dijadikan bagian integral dari proses analisis. Selain itu, dorongan terhadap peningkatan transparansi dalam pelaporan keberlanjutan menjadi sangat krusial. Investor membutuhkan akses terhadap informasi yang kredibel dan terstandar mengenai dampak sosial, lingkungan, dan tata kelola ESG, agar mereka dapat melakukan evaluasi yang lebih holistik terhadap implikasi keberlanjutan terhadap nilai perusahaan (*firm value*).

Selanjutnya, hasil penelitian ini juga membuka peluang bagi pengembangan instrumen pasar keuangan yang lebih adaptif terhadap isu keberlanjutan. Salah satu langkah strategis yang dapat diambil adalah pengembangan indeks saham berbasis keberlanjutan di tingkat regional ASEAN. Indeks semacam ini akan berfungsi sebagai referensi investasi yang dapat memudahkan investor dalam mengidentifikasi perusahaan-perusahaan dengan rekam jejak keberlanjutan yang kuat, serta memberikan sinyal positif kepada pasar

terhadap pentingnya praktik bisnis yang bertanggung jawab secara sosial dan ekologis.

Akhirnya, integrasi SSBEVA ke dalam strategi bisnis dan investasi tidak hanya mencerminkan respons terhadap tekanan moral atau tuntutan regulatif, tetapi juga merupakan pendekatan bisnis yang visioner dan rasional. Strategi keberlanjutan yang berbasis nilai tambah memiliki implikasi langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Oleh karena itu, manajemen perusahaan, regulator, dan investor perlu menyadari bahwa pengelolaan variabel keuangan seperti leverage, arus kas, dan ukuran perusahaan yang diarahkan secara konsisten kepada keberlanjutan dapat menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Dalam konteks tantangan global yang semakin kompleks termasuk ketidakpastian ekonomi, krisis iklim, dan tekanan sosial pendekatan ini tidak hanya relevan tetapi juga mendesak untuk diadopsi secara luas di seluruh kawasan ASEAN.

6.4 Keterbatasan Penelitian

Walaupun penelitian ini memberikan kontribusi teoritis dan praktis yang signifikan terhadap kajian keberlanjutan berbasis nilai tambah di kawasan ASEAN, terdapat sejumlah keterbatasan yang perlu diakui secara kritis demi menjaga objektivitas ilmiah serta sebagai landasan untuk penelitian lanjutan.

Pertama, ruang lingkup temporal dalam penelitian ini dibatasi pada periode pengamatan tahun 2019 hingga 2023. Rentang waktu tersebut mencerminkan dinamika ekonomi yang cukup kompleks, mengingat mencakup fase pra-pandemi, masa krisis akibat COVID-19, dan fase awal pemulihan ekonomi global.

Meskipun periode ini sangat relevan dalam mengkaji resiliensi strategi keberlanjutan perusahaan, keterbatasan temporal ini dapat mengurangi generalisasi hasil karena tidak mencakup dinamika struktural jangka panjang yang mungkin mempengaruhi hubungan antara variabel leverage, arus kas, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan. Dengan demikian, interpretasi hasil harus mempertimbangkan konteks waktu yang relatif sempit, yang dapat membatasi pemahaman terhadap tren keberlanjutan yang bersifat siklikal atau struktural dalam horizon yang lebih panjang.

Kedua, penelitian ini menggunakan sampel terbatas pada 100 perusahaan di kawasan ASEAN yang diketahui menerapkan prinsip-prinsip ESG. Meskipun pemilihan sampel tersebut dilakukan secara purposif untuk menangkap dinamika perusahaan yang relevan dengan strategi SSBEVA, keterbatasan jumlah dan keragaman sektor industri dalam sampel dapat menimbulkan potensi bias seleksi. Perusahaan yang telah mengadopsi ESG cenderung memiliki kapasitas manajerial dan akses terhadap sumber daya yang lebih baik dibandingkan perusahaan lain. Oleh karena itu, hasil penelitian ini tidak dapat dengan serta-merta digeneralisasi ke seluruh populasi perusahaan di ASEAN, terutama bagi perusahaan kecil dan menengah yang belum memiliki infrastruktur atau kebijakan keberlanjutan yang mapan.

Ketiga, model penelitian ini tidak secara eksplisit mengontrol pengaruh faktor-faktor makroekonomi eksternal, seperti inflasi, tingkat suku bunga, pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB), dan stabilitas nilai tukar, yang secara teoritis dan empiris dapat mempengaruhi kinerja keuangan dan strategi

investasi perusahaan. Ketidakhadiran variabel-variabel makro tersebut berpotensi menimbulkan masalah *omitted variable bias* dalam model estimasi yang digunakan. Dalam konteks kawasan ASEAN yang memiliki keragaman kondisi ekonomi antarnegara, dinamika makroekonomi nasional sangat mungkin mempengaruhi keputusan leverage, pengelolaan arus kas, serta nilai pasar perusahaan. Oleh karena itu, interpretasi terhadap pengaruh masing-masing variabel dalam model ini perlu dilakukan secara hati-hati, dengan mempertimbangkan kemungkinan adanya faktor eksternal yang tidak teramati dalam analisis ini.

Terakhir, karena fokus penelitian terbatas pada perusahaan-perusahaan di kawasan ASEAN, generalisasi hasil ke konteks geografis lain terutama negara dengan struktur kelembagaan, tingkat perkembangan ekonomi, dan kebijakan keberlanjutan yang berbeda perlu dilakukan dengan penuh kehati-hatian. Perbedaan dalam sistem regulasi, dukungan kebijakan fiskal, serta budaya korporasi dapat memengaruhi efektivitas strategi keberlanjutan dan hubungannya terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, relevansi temuan ini di luar konteks ASEAN masih perlu diuji melalui studi komparatif antar-wilayah.

6.5 Agenda Penelitian Mendatang

Merujuk pada sejumlah keterbatasan yang telah diidentifikasi dalam penelitian ini yakni terbatasnya cakupan temporal pada periode 2019–2023, terbatasnya jumlah sampel pada 100 perusahaan yang telah menerapkan prinsip ESG, serta absennya variabel makroekonomi dalam model analisis diperlukan arah penelitian lanjutan yang lebih komprehensif dan reflektif terhadap

kompleksitas dinamika keberlanjutan dalam konteks korporasi. Agenda penelitian ke depan tidak hanya ditujukan untuk memperbaiki kekurangan teknis metodologis, tetapi juga untuk memperluas horizon keilmuan dan menghasilkan temuan yang lebih aplikatif lintas konteks geografis, sektoral, dan pendekatan epistemologis.

Pertama, arah riset yang sangat relevan adalah penelitian komparatif lintas negara. Studi masa depan perlu memperluas ruang lingkup empiris ke luar kawasan ASEAN, dengan memasukkan perusahaan-perusahaan dari wilayah lain seperti Eropa Barat, Amerika Utara, dan negara-negara berkembang di Afrika maupun Asia Selatan. Perbandingan ini bertujuan untuk menguji konsistensi dan validitas eksternal dari hubungan antara leverage, net *Cash flow*, ukuran perusahaan, penerapan SSBEVA, dan firm value di bawah kerangka kebijakan dan struktur ekonomi yang berbeda. Kawasan-kawasan tersebut memiliki variasi yang mencolok dalam hal regulasi keberlanjutan, tingkat keterbukaan pasar modal, serta norma institusional, yang semuanya berpotensi memoderasi atau memperkuat hubungan antarvariabel yang ditemukan dalam penelitian ini. Melalui pendekatan komparatif, akan diperoleh pemahaman yang lebih utuh mengenai bagaimana strategi keberlanjutan berinteraksi dengan struktur ekonomi makro dan kelembagaan pada tingkat global.

Kedua, penambahan dimensi makroekonomi dalam kerangka penelitian sangat penting untuk meningkatkan validitas model. Penelitian mendatang sebaiknya mengintegrasikan variabel-variabel makro seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi, suku bunga, volatilitas nilai tukar, serta indeks ketidakpastian

ekonomi (economic policy uncertainty index), yang secara teoretis dan empiris dapat memengaruhi perilaku korporasi dalam mengelola leverage, arus kas, serta strategi keberlanjutan. Dengan demikian, model penelitian tidak hanya mencerminkan dinamika internal perusahaan, tetapi juga memperhitungkan pengaruh sistemik yang berasal dari lingkungan eksternal.

Ketiga, agenda penelitian berikutnya disarankan untuk menerapkan pendekatan mixed-method, dengan mengombinasikan analisis kuantitatif berbasis data sekunder dan metode kualitatif melalui wawancara mendalam atau survei terhadap para pengambil keputusan di perusahaan, investor institusional, serta regulator. Pendekatan ini akan memungkinkan eksplorasi mendalam terhadap motivasi, hambatan, dan strategi subjektif yang mendasari adopsi SSBEVA dalam praktik bisnis nyata. Melalui triangulasi data, penelitian tidak hanya akan menghasilkan temuan statistik yang robust, tetapi juga wawasan kontekstual yang memperkaya pemahaman teoretis dan kebijakan. Misalnya, melalui wawancara dengan manajer keuangan, dapat diperoleh penjelasan tentang bagaimana mereka menyeimbangkan tekanan pasar dengan komitmen keberlanjutan; sementara perspektif investor dapat memperjelas bagaimana mereka menilai dampak jangka panjang dari praktik ESG terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, memperluas cakupan sektor industri dalam penelitian juga menjadi agenda penting. Studi masa depan dapat mengkaji perbedaan implementasi SSBEVA antar sektor misalnya antara sektor energi, manufaktur, dan keuangan karena masing-masing sektor memiliki profil risiko dan karakteristik struktur biaya yang berbeda dalam merespons tuntutan keberlanjutan.

Demikian pula, keterlibatan perusahaan kecil dan menengah (UKM) dalam analisis perlu ditingkatkan, mengingat kontribusi mereka yang signifikan terhadap ekonomi kawasan namun dengan kapasitas adaptasi terhadap strategi keberlanjutan yang relatif terbatas.

Dengan demikian, agenda penelitian ke depan perlu diarahkan pada pendekatan lintas-batas (*cross-border*), lintas-level (*micro–macro integration*), serta lintas-metode (*quantitative–qualitative integration*), guna membangun pemahaman yang lebih menyeluruh dan transformatif mengenai bagaimana keberlanjutan berbasis nilai tambah dapat diinstitusionalisasikan secara efektif dalam kerangka manajemen keuangan modern. Melalui strategi penelitian yang lebih luas dan mendalam ini, diharapkan tercipta kontribusi ilmiah yang lebih kuat sekaligus rekomendasi kebijakan yang relevan dan kontekstual bagi pelaku usaha, investor, serta pembuat kebijakan di berbagai wilayah dunia.

DAFTAR PUSTAKA

- Abate, M. T., & Kaur, R. (2023). The Evolution of Modern Capital Structure Theory: A Review. *CEMJP*, 31(2), 958–974.
- Abbas, Y., & Nainggolan, Y. A. (2023). Profit, cash flow, and leverage: the case of ASEAN stock market performance during the COVID-19 pandemic. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 13(5), 898–921. <https://doi.org/10.1108/JAEE-09-2021-0294>
- Abdi, Y., Li, X., & Càmara-Turull, X. (2022). Exploring the impact of sustainability (ESG) disclosure on firm value and financial performance (FP) in airline industry: the moderating role of size and age. *Environment, Development and Sustainability*, 24(4), 5052–5079. <https://doi.org/10.1007/s10668-021-01649-w>
- Aboud, A., & Diab, A. (2018). The Impact of Social, Environmental and Corporate Governance Disclosures on Firm Value: Evidence from Egypt. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 8(4), 442–458. <https://doi.org/10.1108/JAEE-08-2017-0079>
- Aboud, A., & Diab, A. (2022). Ownership Characteristics and Financial Performance: Evidence from Chinese Split-Share Structure Reform. *Sustainability* (Switzerland), 14(12), 1–18. <https://doi.org/10.3390/su14127240>
- Abreu, R. (2016). From Accounting to Firm Value. *Procedia Economics and Finance*, 39(November 2015), 685–692. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(16\)30290-8](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(16)30290-8)
- ACHIM, M. V., RUS, A. I. D., & LUCUȚ CAPRAȘ, I. (2023). The Impact of Corporate Governance on Intellectual Capital. Empirical Evidence from Romanian Companies. *European Journal of Interdisciplinary Studies*, 15(1), 156–174. <https://doi.org/10.24818/ejis.2023.12>
- Ademi, B., & Klungseth, N. J. (2022). Does it pay to deliver superior ESG performance? Evidence from US S&P 500 companies. *Journal of Global Responsibility*, 13(4), 421–449. <https://doi.org/10.1108/JGR-01-2022-0006>
- Afeef, M., & Kakakhel, S. J. (2022). ESG Factors and their Influence on the Investment Behavior of Individual Investor: A Case from Pakistan. *International Journal of Business and Management Sciences*, 3(3), 21–45.

- Agyei-Mensah, B. K. (2020). The impact of debt usage on firm value in specific industry sectors. *Journal of Industrial Finance*, 15(2), 112-129.
- Ahmad, N., Mobarek, A., & Roni, N. N. (2021). Revisiting the Impact of ESG on Financial Performance of FTSE350 UK Firms: Static and Dinamic Panel Data Analysis. *Cogent Business & Management*, 8(1), 1–18.
- Al Barrak, T., Chebbi, K., Aljughaiman, A. A., & Albarrak, M. (2023). Exploring the Interplay between Sustainability and Debt Costs in an Emerging Market: Does Financial Distress Matter? *Sustainability*, 15(12), 9273. <https://doi.org/10.3390/su15129273>
- Al Doghan, M. A., & Razak, A. Z. A. B. A. (2024). Determinants of Sustainable Operations Excellence: the Mediating Effects of Supply Chain Integration and Digital Technology Adoption. *Operational Research in Engineering Sciences: Theory and Applications*, 7(1), 25–47. <https://doi.org/10.31181/oresta/070102>
- Alareeni, B. A., & Hamdan, A. (2020). ESG impact on performance of US S&P 500-listed firms. *Corporate Governance (Bingley)*, 20(7), 1409–1428. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2020-0258>
- Alghamdi, O. A., & Agag, G. (2023). Unlocking the Power of Reporting: Exploring the Link between Voluntary Sustainability Reporting, Customer Behavior, and Firm Value. *Sustainability*, 15(21), 15584. <https://doi.org/10.3390/su152115584>
- Alghifari, E. S., Solikin, I., Nugraha, N., Waspada, I., Sari, M., & Puspitawati, L. (2022). Capital structure, profitability, hedging policy, firm size, and firm value: Mediation and moderation analysis. *Journal of Eastern European and Central Asian Research (JEECAR)*, 9(5), 789–801. <https://doi.org/10.15549/jeecar.v9i5.1063>
- Alkurdi, A., hamad, A., Thneibat, H., & Elmarzouky, M. (2021). Ownership structure's effect on financial performance: An empirical analysis of Jordanian listed firms. *Cogent Business and Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1939930>
- Allui, A., & Pinto, L. (2022). Non-Financial Benefits of Corporate Social Responsibility to Saudi Companies. *Sustainability*, 14(6), 3446. <https://doi.org/10.3390/su14063446>
- Almahadin, H. A., & Oroud, Y. (2020). Capital structure-firm value nexus: The moderating role of profitability. *Revista Finanzas y Politica Economica*, 11(2), 375–386. <https://doi.org/10.14718/REVFINANZPOLITECON.2019.11.2.9>

- Almaqtari, F. A., Elsheikh, T., Tawfik, O. I., & Youssef, M. A. E. A. (2022). Exploring the Impact of Sustainability, Board Characteristics, and Firm-Specifics on Firm Value: A Comparative Study of the United Kingdom and Turkey. *Sustainability (Switzerland)*, 14(24). <https://doi.org/10.3390/su142416395>
- Almeida, H., Campello, M., & Weisbach, M. S. (2021). Corporate cash flow and firm leverage. *Journal of Financial Economics*, 140(2), 462-486.
- Almeyda, R., & Darmansya, A. (2019). The Influence of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on Firm Financial Performance. *IPTEK Journal of Proceedings Series*, 0(5), 278. <https://doi.org/10.12962/j23546026.y2019i5.6340>
- Alsayegh, M. F., Abdul Rahman, R., & Homayoun, S. (2022). Corporate Sustainability Performance and Firm Value through Investment Efficiency. *Sustainability*, 15(1), 305. <https://doi.org/10.3390/su15010305>
- Alshehhi, A., Nobanee, H., & Khare, N. (2018). The impact of sustainability practices on corporate financial performance: Literature trends and future research potential. *Sustainability (Switzerland)*, 10(2). <https://doi.org/10.3390/su10020494>
- Aluchna, M., & Kuszewski, T. (2020). Does Corporate Governance Compliance Increase Company Value? Evidence from the Best Practice of the Board. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(10), 242. <https://doi.org/10.3390/jrfm13100242>
- Alzahrani, A., & Alghamdi, S. (2022). Impact of Free Cash Flow on Firm Value: An Analysis of Investor Attraction. *Journal of Financial Studies*, 45(3), 210-225.
- Aouadi, A., & Marsat, S. (2016). Do ESG Controversies Matter for Firm Value? Evidence from International Data. *Journal of Business Ethics*, 151(4), 1027–1047. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3213-8>
- Arango-Home, M. C., González-Ruiz, J. D., & Valencia-Arias, A. (2023). Relationship between Women on Board Directors and Economic Value Added: Evidence from Latin American Companies. *Sustainability*, 15(17), 13179. <https://doi.org/10.3390/su151713179>
- Arhinful, R., & Radmehr, M. (2023). The effect of financial leverage on financial performance: evidence from non-financial institutions listed on the Tokyo stock market. *Journal of Capital Markets Studies*, 7(1), 53–71. <https://doi.org/10.1108/JCMS-10-2022-0038>

- Arifianto, M., & Chabachib, M. (2016). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar pada Indeks LQ-45 Periode 2011-2014). *Diponegoro Journal Of Management*, 5(1), 1–12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Atan, R., Alam, M. M., Said, J., & Zamri, M. (2017). The Impacts of Environmental, Social, and Governance Factors on Firm Performance: Panel Study of Malaysian Companies. *Management of Environmental Quality*, 29(2), 104–116.
- Ayange, A., Emmanuel, N. C., Rosemary, I. H., Ndudi, U. C., & Samuel, U. E. (2021). Effect of Capital Structure on Firms Performance in Nigeria. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 9(1), 15–23. <https://doi.org/10.13189/ujaf.2021.090102>
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa Istanbul Review*. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Azeez, A. A., & Sulaiman, A. A. (2022). Debt management and firm reputation: Evidence from Nigeria. *African Journal of Business Management*, 17(3), 208-217.
- Azmi, W., Hassan, M. K., Houston, R., & Karim, M. S. (2021). ESG activities and banking performance: International evidence from emerging economies. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 70, 101277. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2020.101277>
- Bahadır, O., & Akarsu, S. (2024). Does Company Information Environment Affect ESG–Financial Performance Relationship? Evidence from European Markets. *Sustainability*, 16(7), 2701. <https://doi.org/10.3390/su16072701>
- Baraibar-Diez, E., & Odriozola, M. D. (2019). CSR committees and their effect on ESG performance in UK, France, Germany, and Spain. *Sustainability* (Switzerland), 11(18). <https://doi.org/10.3390/su11185077>
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. 99–120.
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99–120.
- Barney, J. B., & Clark, D. N. (2022). *Resource-Based Theory: Creating and Sustaining Competitive Advantage*. Oxford University Press.

- Bartosova, K. (2022). Modigliani-Miller Propositions and Their Implications for Modern Corporate Finance. *International Business Research*, 15(11), 13-16.
- Becchetti, L., Bobbio, E., Prizia, F., & Semplici, L. (2022). Going Deeper into the S of ESG: A Relational Approach to the Definition of Social Responsibility. *Sustainability* (Switzerland), 14(15), 1–22. <https://doi.org/10.3390/su14159668>
- Behl, A., Kumari, P. S. R., Makhija, H., & Sharma, D. (2022). Board characteristics and environmental disclosures: evidence from sensitive and non-sensitive industries of India. *Annals of Operations Research*, 313(1), 231–256. <https://doi.org/10.1007/s10479-021-04189-8>
- Bhagat, S., & Bolton, B. (2008). Corporate governance and firm performance. *Journal of Corporate Finance*, 14(3), 257-273.
- Bhaskaran, R. K., Ting, I. W. K., Sukumaran, S. K., & Sumod, S. D. (2020). Environmental, social and governance initiatives and wealth creation for firms: An empirical examination. *Managerial and Decision Economics*, 41(5), 710–729. <https://doi.org/10.1002/mde.3131>
- Bhatia, A., & Kumari, P. (2024). The moderating effect of corporate governance factors on capital structure and performance: evidence from Indian companies. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 24(5), 1083–1102. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2023-0239>
- Birindelli, G., Dell’Atti, S., Iannuzzi, A. P., & Savioli, M. (2018). Composition and activity of the board of directors: Impact on ESG performance in the banking system. *Sustainability* (Switzerland), 10(12), 1–20. <https://doi.org/10.3390/su10124699>
- Bizoumi, T., Lazaridis, S., & Stamou, N. (2019). Innovation in Stock Exchanges: Driving ESG Disclosure and Performance. *Journal of Applied Corporate Finance*, 31(2), 72–79. <https://doi.org/10.1111/jacf.12348>
- Bradley, B. (2021). *ESG Investing for Dummies*. Wiley Publishing Company. <https://www.ptonline.com/articles/how-to-get-better-mfi-results>
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2023). *Principles of Corporate Finance*. McGraw-Hill Education.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2023). *Financial Management: Theory and Practice*. Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2023). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning.

- Brooks, C., & Oikonomou, I. (2018). The effects of environmental, social and governance disclosures and performance on firm value: A review of the literature in accounting and finance. *British Accounting Review*, 50(1), 1–15. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2017.11.005>
- Buachoom, W. W., Amornkitvikai, Y., Al Farooque, O., & Sun, L. (2023). Female ownership and female directors' moderating role as corporate governance monitoring mechanisms in increasing the value of Thai family-owned firms. *Gender in Management: An International Journal*, 38(8), 997–1013. <https://doi.org/10.1108/GM-03-2023-0068>
- Budiarti, E., & Astika, I. B. P. (2019). Dampak Reverse Stock Split terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 29(3), 1094. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v29.i03.p14>
- Budsaratragoon, P., & Jitmaneeroj, B. (2021). Corporate Sustainability and Stock Value in Asian–Pacific Emerging Markets: Synergies or Tradeoffs among ESG Factors? *Sustainability*, 13(11), 6458. <https://doi.org/10.3390/su13116458>
- Cahyaningrum, Y. W., & Antikasari, T. W. (2017). Pengaruh Earning per Share, Price to Book Value, Return on Asset, dan Return on Equity terhadap Harga Saham Sektor Keuangan. *Journal Economica*, 13(2), 191.
- Chaklader, B., & Padmapriya, B. (2021). Impact of cash surplus on firm's capital structure: validation of pecking order theory. *Managerial Finance*, 47(12), 1801–1816. <https://doi.org/10.1108/MF-08-2020-0417>
- Chams, N., García-Blandón, J., & Hassan, K. (2021). Role reversal! financial performance as an antecedent of ESG: The moderating effect of total quality management. *Sustainability (Switzerland)*, 13(13), 1–18. <https://doi.org/10.3390/su13137026>
- Che Mat, N. A., & Maznah Mohd Salleh, S. S. (2025). The effect of board of director diversity on company performance and the mediating role of director remuneration: Malaysia public companies' evidence. *Salud, Ciencia y Tecnología - Serie de Conferencias*, 4, 1240. <https://doi.org/10.56294/sctconf20251240>
- Che, X., Song, C., & Li, J. (2024). How Do Corporate Environmental, Social, and Governance (ESG) Factors Affect Financial Performance? *Sustainability*, 16(23), 10347. <https://doi.org/10.3390/su162310347>
- Chen, X., Liu, Y., & Zhang, Q. (2021). Resource Accessibility and Firm Value: A Comparative Study on Large-Scale Enterprises. *Journal of Business and Economic Research*, 18(4), 312–328.

- Choi, M., & Hong, S. (2022). Another Form of Greenwashing: The Effects of Chaebol Firms' Corporate Governance Performance on the Donations. *Sustainability*, 14(6), 3373. <https://doi.org/10.3390/su14063373>
- Chouaibi, S., & Affes, H. (2021). The effect of social and ethical practices on environmental disclosure: evidence from an international ESG data. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 21(7), 1293–1317. <https://doi.org/10.1108/CG-03-2020-0087>
- Chouaibi, S., Chouaibi, J., & Rossi, M. (2022). ESG and corporate financial performance: the mediating role of green innovation: UK common law versus Germany civil law. *EuroMed Journal of Business*, 17(1), 46–71. <https://doi.org/10.1108/EMJB-09-2020-0101>
- Chukwudi, M. O., & Agbo, J. (2023). Sectoral variations in leverage impact on firm value under macroeconomic conditions. *International Journal of Finance and Economics*, 28(5), 1425–1442.
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A simple approximation of Tobin's q. *Financial Management*, 23(3), 70–74.
- Civelek, M. E., Cemberci, M., Artar, O. K., & Uca, N. (2015). Key Factors of Sustainable Firm Performance: A Strategic Approach. Zea Book.
- Constantinescu, D. (2021). Sustainability disclosure and its impact on firm's value for Energy and Healthcare industry. *Central European Economic Journal*, 8(55), 313–329. <https://doi.org/10.2478/ceej-2021-0022>
- Damodaran, A. (2022). *Corporate Finance: Theory and Practice*. Wiley
- Das, N. C., Chowdhury, M. A. F., & Islam, M. N. (2022). The heterogeneous impact of leverage on firm performance: empirical evidence from Bangladesh. *South Asian Journal of Business Studies*, 11(2), 235–252. <https://doi.org/10.1108/SAJBS-04-2020-0100>
- Daugaard, D., & Ding, A. (2022). Global Drivers for ESG Performance: The Body of Knowledge. *Sustainability (Switzerland)*, 14(4), 1–21. <https://doi.org/10.3390/su14042322>
- 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 (Switzerland)*, 12(13), 1–26. <https://doi.org/10.3390/su12135317>
- de Souza Barbosa, A., da Silva, M. C. B. C., da Silva, L. B., Morioka, S. N., & de Souza, V. F. (2023). Integration of Environmental, Social, and Governance (ESG) criteria: their impacts on corporate sustainability performance. *Humanities and Social Sciences Communications*, 10(1), 1–18. <https://doi.org/10.1057/s41599-023-01919-0>

- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Zha, J. (2018). Earnings management and future performance. *Journal of Accounting and Economics*, 65(2), 1-17.
- Devalle, A., Fiandrino, S., & Cantino, V. (2017). The Linkage between ESG Performance and Credit Ratings: A Firm-Level Perspective Analysis. *International Journal of Business and Management*, 12(9), 53. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v12n9p53>
- Diantimala, Y., Syahnur, S., Mulyany, R., & Faisal, F. (2021). Firm size sensitivity on the correlation between financing choice and firm value. *Cogent Business & Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1926404>
- Dobbin, F. (2022). *Institutional Forces and Organizational Responses in a Globalized World*. Harvard University Press
- Duarte, A. F., Lisboa, I., & Carreira, P. (2024). Does earnings quality impact firms' performance? The case of Portuguese SMEs from the mold sector. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 22(4), 894–916. <https://doi.org/10.1108/JFRA-12-2021-0444>
- Duque-Grisales, E., & Aguilera-Caracuel, J. (2021). Environmental, Social and Governance (ESG) Scores and Financial Performance of Multilatinas: Moderating Effects of Geographic International Diversification and Financial Slack. *Journal of Business Ethics*, 168(2), 315–334. <https://doi.org/10.1007/s10551-019-04177-w>
- Eisenman, D.P., Adams, R.M. and Rivard, H. (2016) 'Measuring outcomes in a community resilience program: A new metric for evaluating results at the household level', *PLoS Currents*, 8(Disasters). Available at: <https://doi.org/10.1371/currents.dis.15b2d3cbce4e248309082ba1e67b95e1>.
- Endri, E., & Fathony, M. (2020). Determinants of firm's value: Evidence from financial industry. *Management Science Letters*, 10(1), 111–120. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2019.8.011>
- Fahad, P., & Busru, S. A. (2020). CSR disclosure and firm performance: evidence from an emerging market. *Corporate Governance (Bingley)*, 21(4), 553–568. <https://doi.org/10.1108/CG-05-2020-0201>
- Falah, L. J., & Mita, A. F. (2020). Peran Narsisme CEO Terhadap Pengungkapan ESG di Negara ASEAN-5. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 8(2), 393–404.
- Fama, E. F., & French, K. R. (1998). Cash Flow as a Signal of Future Performance: Implications for Market Value. *Journal of Finance*, 53(2), 1125-1165.

- Fang, L., & Guo, X. (2025). From Responsibility to Value: ESG and Long-Term Corporate Value. *Plos One*.
<https://doi.org/10.1371/journal.pone.0322018>
- Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. *Global Finance Journal*, 38, 45–64.
<https://doi.org/10.1016/j.gfj.2017.03.001>
- Fatima, N., Shaik, A. R., & Tripathy, S. (2023). Firm Value and Profitability of Saudi Arabian Companies Listed on Tadawul: Moderating Role of Capital Structure. *International Journal of Sustainable Development and Planning*. <https://doi.org/10.18280/ijstdp.180522>
- Faulkender, M., & Wang, R. (2023). Cash flow, size, and value: Large firms and shareholder value. *Journal of Finance*, 78(1), 124-136.
- Fazzari, S. M., Hubbard, R. G., & Petersen, B. C. (2020). Financial constraints and corporate investment. *Brookings Papers on Economic Activity*, 3(1), 141-195.
- Fei, J., Zhang, M., Xiao, K., Ullah, W., & Wang, J. (2025). Regulatory Enforcement and Corporate ESG Performance: Evidence From the Random Inspection System in China. *Environmental Research Communications*. <https://doi.org/10.1088/2515-7620/addbae>
- Fiala, R., & Lanford, A. G. (2023). Educational Ideology and Global Institutional Influences. *Comparative Education Review*.
- Folger-Laronde, Z., Pashang, S., Feor, L., & ElAlfy, A. (2022). ESG ratings and financial performance of exchange-traded funds during the COVID-19 pandemic. *Journal of Sustainable Finance and Investment*, 12(2), 490–496. <https://doi.org/10.1080/20430795.2020.1782814>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Boston: Pitman.
- Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Parmar, B. L., & De Colle, S. (2023). *Stakeholder Theory: The State of the Art*. Cambridge University Press
- Fridson, M., & Alvarez, F. (2023). *Financial Statement Analysis: A Practitioner's Guide*. Wiley.
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance and Investment*, 5(4), 210–233.
<https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
- FTSE Russell. (2023). *FTSE4Good Index Series Ground Rules*. FTSE Russell.

- Gao, M., & Xiu-lin, G. (2024). The Role of ESG Performance During Times of COVID-19 Pandemic. Scientific Reports. <https://doi.org/10.1038/s41598-024-52245-7>
- García-Meca, E., Martínez-Ferrero, J., & Hussain, N. (2025). Avoiding Harm by Doing Good. The Substantive Role of ESG Payments for Preventing ESG Misconduct. Business Strategy and the Environment. <https://doi.org/10.1002/bse.4207>
- Ghardallou, W. (2023). The Heterogeneous Effect of Leverage on Firm Performance: A Quantile Regression Analysis. International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management. <https://doi.org/10.1108/imefm-12-2021-0490>
- Gholami, A., Murray, P. A., & Sands, J. (2022). Environmental, Social, Governance & Financial Performance Disclosure for Large Firms: Is This Different for SME Firms? Sustainability (Switzerland), 14(10).
- Giannopoulos, G., Fagernes, R. V. K., Elmarzouky, M., & Hossain, K. A. B. M. A. (2022). The ESG Disclosure and the Financial Performance of Norwegian Listed Firms. Journal of Risk and Financial Management, 15(6). <https://doi.org/10.3390/JRFM15060237>
- Goodman, M.S. *et al.* (2017) 'EVALUATING COMMUNITY ENGAGEMENT IN RESEARCH: QUANTITATIVE MEASURE DEVELOPMENT', Journal of Community Psychology, 45(1), pp. 17 – 32. Available at: <https://doi.org/10.1002/jcop.21828>.
- Graham, A. (2020). ESG and Firm Value – Does it Matter? Martin Currie, February, 1–9.
- Graham, J. R., & Leary, M. T. (2023). The Corporate Financing Decision: A Modern Approach. Academic Press
- Grant, R. M., & Jordan, J. (2023). Foundations of Strategy. Wiley.
- Greenwood, R., Oliver, C., Lawrence, T., & Meyer, R. (2017). Sage Handbook of Organizational Institutionalism (2nd ed.). SAGE Publications.
- Hair Jr, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2021). A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM)-Third Edition.
- Hair Jr, J., Hult, G. T. T. M., Ringle, C. M., Sarstedt, M., Hair, J. F. J., Hult, G. T. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2017). A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) (Second). SAGE, Publication, Inc.
- Hamad, A., Alzoubi, T., Iskandrani, M., & Alhadidi, A. (2021). A Non-Linear Relationship Between Cash Holdings and Firm Value: Study of

- Companies in the Emerging Economy. *Journal of Governance and Regulation*. <https://doi.org/10.22495/jgrv10i4art12>
- Han, J.-J., Kim, H. J., & Yu, J. (2016). Empirical study on relationship between corporate social responsibility and financial performance in Korea. *Asian Journal of Sustainability and Social Responsibility*, 1(1), 61–76. <https://doi.org/10.1186/s41180-016-0002-3>
- Handriani, E., & Robiyanto, R. (2018). Corporate Finance and Firm Value in The Indonesian Manufacturing Companies. *International Research Journal of Business Studies*, 11(2), 113–127.
- Haron, R., & Zaminor, Z. (2024). ESG, Derivatives and Islamic Financial Sustainability. In *Islamic Sustainable Finance: Policy, Risk and Regulation*. <https://doi.org/10.4324/9781003395447-9>
- Hasan, I., & Habib, A. (2021). Cash flow stability and leverage effects on firm valuation. *Journal of Corporate Finance*, 65, 101–117.
- Haunschild, G. (2005) ‘Management: Simplifying environmental compliance and making it less costly’, *Journal of Petroleum Technology*, 57(10). Available at: <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-33845277381&partnerID=40&md5=81ac42c5f996997faa3843f715746d31>.
- Helmina, M. R. A., Sutomo, I., & Respati, N. W. (2022). Empirical Examination of Green Industry Strategy through ISO-14001 on Firm Value: Mediating Roles of Profitability and Leverage. *International Journal of Sustainable Development and Planning*, 17(5), 1417–1424. <https://doi.org/10.18280/ijstdp.170505>
- Henisz, W., Koller, T., & Nuttall, R. (2019). Five ways that ESG Creates Value. *McKinsey Quarterly*, November, 1–12.
- Hitt, M. A., Ireland, R. D., & Hoskisson, R. E. (2023). *Strategic Management: Competitiveness and Globalization*. Cengage Learning.
- Ho, Y. C., Wong, T. K., & Chan, C. W. (2023). Corporate Sustainability in ASEAN: An Empirical Study Based on the FTSE4Good ASEAN 5 Index. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*.
- Hossain, S. M. K., Sultan, M. I., & Ahmed, M. M. (2021). Ownership structure and firm performance: Evidence manufacturing companies listed in Dhaka Stock Exchange. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*, 3(3), 227–243. <https://doi.org/10.35912/ijfam.v3i3.621>