

### Anteseden *Green Intellectual Capital* pada Kinerja Keuangan dan Konsekuensinya terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Tahun 2022-2024)

Arum Azahrah<sup>1\*</sup>, Abdul Kahar<sup>2</sup>, Muliati<sup>3</sup>, dan I Putu Edi Darmawan<sup>4</sup>

<sup>1,2,3,4</sup> Universitas Tadulako, Indonesia

*Journal of Economics and Management Sciences is licensed under a Creative Commons 4.0 International License.*



#### ARTICLE HISTORY

Received: 27 April 26

Final Revision: 19 May 26

Accepted: 24 May 26

Online Publication: 30 June 26

#### KEYWORDS

Firm Value, Green Human Capital, Green Structural Capital, Green Relational Capital, Financial Performance

#### KATA KUNCI

Nilai Perusahaan, *Green Human Capital*, *Green Structural Capital*, *Green Relational Capital*, Kinerja Keuangan

#### CORRESPONDING AUTHOR

arumazahrah34@gmail.com

#### DOI

10.37034/jems.v8i3.457

#### ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of green intellectual capital, consisting of Green Human Capital (GHC), Green Structural Capital (GSC), and Green Relational Capital (GRC), on firm value, with financial performance proxied by Return on Investment (ROI) as a mediating variable. This study uses a quantitative approach with secondary data from manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2022–2024 period. The sample was determined using a purposive sampling method, resulting in 205 observations after eliminating outliers. Data analysis included descriptive statistics, classical assumption tests, coefficient of determination tests, simultaneous tests, partial tests, and Sobel tests to examine the mediating role. The results show that green human capital and green relational capital have a positive and significant effect on firm value, while green structural capital has no significant effect. Return on investment also has a positive and significant effect on firm value. In addition, return on investment is able to mediate the effect of green human capital and green relational capital, but not green structural capital. These findings indicate that increasing corporate value is more effectively achieved through strengthening environmentally conscious human resources, sustainable external relationships, and improving financial performance. This research underscores the importance of strategically managing Green intellectual capital in enhancing corporate value.

#### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *green intellectual capital* yang terdiri atas *Green Human Capital* (GHC), *Green Structural Capital* (GSC), dan *Green Relational Capital* (GRC) terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan yang diprosikan melalui *Return on Investment* (ROI) sebagai variabel mediasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2024. Sampel ditentukan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 205 observasi setelah eliminasi data *outlier*. Analisis data meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji koefisien determinasi, uji simultan, uji parsial, dan uji sobel untuk menguji peran mediasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *green human capital* dan *green relational capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *green structural capital* tidak berpengaruh signifikan. *Return on investment* juga terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, *return on investment* mampu memediasi pengaruh *green human capital* dan *green relational capital*, namun tidak pada *green structural capital*. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan nilai perusahaan lebih efektif dicapai melalui penguatan sumber daya manusia berwawasan lingkungan, hubungan eksternal yang berkelanjutan, serta peningkatan kinerja keuangan. Penelitian ini menegaskan pentingnya pengelolaan *green intellectual capital* secara strategis dalam meningkatkan nilai perusahaan.

## 1. Pendahuluan

### 1.1. Latar Belakang

Nilai perusahaan (*firm value*) adalah suatu indikator yang menggambarkan persepsi pasar terhadap kinerja, prospek pertumbuhan, serta keberlanjutan suatu entitas bisnis. Penilaian ini umumnya tercermin dalam pergerakan harga saham maupun melalui rasio pasar, seperti *Price to Book Value* (PBV), sehingga menjadi

fokus utama manajemen dan investor. Dalam perspektif *Signaling Theory*, nilai perusahaan dipengaruhi oleh informasi yang diungkapkan oleh perusahaan kepada pasar. Informasi yang menunjukkan kinerja serta prospek yang positif akan memberikan sinyal yang baik sehingga mampu meningkatkan respons dan kepercayaan investor. Sementara itu, *Stakeholder Theory* menjelaskan bahwa nilai perusahaan turut dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam

memenuhi harapan berbagai pemangku kepentingan, termasuk dalam aspek ekonomi, sosial, dan keberlanjutan.

Pada periode 2022–2023, nilai perusahaan di pasar modal Indonesia mengalami tekanan signifikan akibat dinamika ekonomi global, khususnya pada sektor teknologi dan *consumer non-cyclical*. Fenomena *tech winter* menyebabkan kapitalisasi pasar sektor teknologi di Bursa Efek Indonesia turun drastis, yang turut tercermin dari penurunan harga saham PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk (GOTO) dari harga IPO Rp338 hingga sempat berada di bawah Rp100, serta penurunan rata-rata PBV dari 3,2 kali pada tahun 2021 menjadi 2,05 pada tahun 2022 dan 1,84 pada tahun 2023. Kondisi ini juga diperkuat oleh kenaikan suku bunga global yang meningkatkan biaya modal dan menekan valuasi saham. Dalam kerangka *Legitimacy Theory*, penurunan nilai perusahaan tersebut dapat mencerminkan berkurangnya kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kinerja serta keberlanjutan di tengah tekanan eksternal. Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi aspek penting untuk diteliti karena merepresentasikan respons pasar terhadap kondisi internal dan eksternal perusahaan. Selain itu, nilai perusahaan juga berfungsi sebagai landasan bagi pihak manajemen dalam merumuskan strategi peningkatan kinerja, memperkuat kepercayaan investor, serta menjaga keberlanjutan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

*Green intellectual capital* (GIC) merupakan pengembangan dari konsep *intellectual capital* yang menitikberatkan pada pengelolaan aset tidak berwujud perusahaan yang berorientasi pada aspek keberlanjutan lingkungan. Secara umum, konsep ini terdiri atas tiga komponen utama, yaitu *green human capital*, *green structural capital*, dan *green relational capital* [1]. GIC mencerminkan kapasitas perusahaan dalam mengintegrasikan aspek pengetahuan, sistem organisasi, serta hubungan dengan *stakeholders* ke dalam strategi bisnis yang ramah lingkungan. Dalam kaitannya dengan nilai perusahaan, keberadaan GIC berfungsi sebagai sumber keunggulan kompetitif yang sulit ditiru karena mampu memperkuat reputasi perusahaan, meningkatkan kepercayaan investor, serta memberikan sinyal positif terkait komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab lingkungan. Kondisi tersebut pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai pasar perusahaan [2]. Oleh karena itu, GIC menjadi variabel yang penting untuk diteliti karena tidak hanya berkontribusi dalam menunjang keberlanjutan lingkungan, tetapi juga relevan dalam menjelaskan bagaimana aset tak berwujud berbasis lingkungan dapat memengaruhi persepsi pasar serta penciptaan nilai perusahaan dalam jangka panjang [3].

*Green human capital* (GHC) didefinisikan sebagai dimensi fundamental dari modal intelektual hijau yang merepresentasikan akumulasi aset tidak berwujud dalam

diri karyawan, mencakup pengetahuan, keterampilan, kreativitas, pengalaman, serta komitmen terhadap perlindungan lingkungan. GHC berperan sebagai sumber daya strategis yang memungkinkan perusahaan mengimplementasikan praktik bisnis sadar lingkungan dan inovasi proses hijau guna mencapai keunggulan kompetitif serta keberlanjutan usaha. Secara operasional, keberadaan sumber daya manusia yang memiliki kesadaran ekologis sangat krusial dalam memperkuat kualitas desain produk yang ramah lingkungan, sehingga mampu meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan [4].

*Green Human Capital* (GHC) memiliki keterkaitan dengan nilai perusahaan karena mencerminkan kapasitas SDM dalam mendukung praktik bisnis *sustainable* melalui pengetahuan, keterampilan, pengalaman, kreativitas, serta sikap karyawan yang berorientasi pada perlindungan lingkungan. *green human capital* merupakan aset tidak berwujud yang memiliki peran strategis dalam membangun keunggulan kompetitif perusahaan melalui proses internalisasi nilai-nilai lingkungan ke dalam aktivitas operasional serta pengembangan inovasi yang berorientasi pada aspek keberlanjutan lingkungan. Dalam konteks nilai perusahaan, *green human capital* diharapkan dapat berkontribusi dalam meningkatkan efisiensi operasional, meminimalkan risiko lingkungan, dan memperkuat reputasi perusahaan di hadapan investor dan *stakeholders*. Reputasi yang positif serta meningkatnya kepercayaan investor secara teoritis akan tercermin pada kenaikan nilai pasar perusahaan [5].

*Green structural capital* merupakan salah satu komponen dari *green intellectual capital* yang berkaitan dengan sistem, prosedur, kebijakan, budaya organisasi, serta infrastruktur internal perusahaan yang mendukung pengelolaan lingkungan dan keberlanjutan bisnis. Berdasarkan [4], *green structural capital* mencerminkan kemampuan organisasi dalam mengintegrasikan komitmen lingkungan ke dalam struktur internal perusahaan, seperti penerapan sistem manajemen lingkungan, standar operasional ramah lingkungan, inovasi proses produksi hijau, serta mekanisme pengendalian dan evaluasi kinerja lingkungan. Keberadaan *green structural capital* memungkinkan perusahaan untuk menjaga konsistensi praktik ramah lingkungan meskipun terjadi pergantian sumber daya manusia, sehingga hal tersebut menjadi aset tidak berwujud yang melekat pada organisasi dan memiliki peran penting dalam mendukung kinerja serta penciptaan nilai perusahaan secara berkelanjutan [6].

*Green relational capital* merupakan salah satu komponen dari *green intellectual capital* yang berkaitan dengan kualitas hubungan antara perusahaan dan *stakeholders* eksternal dalam konteks pengelolaan lingkungan serta upaya keberlanjutan [7]. *green relational capital* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membangun, memelihara, dan

mengembangkan hubungan yang berorientasi lingkungan dengan pihak *external*, seperti pelanggan, pemasok, pemerintah, masyarakat, maupun mitra bisnis. Hubungan tersebut diwujudkan melalui kerja sama dalam implementasi praktik ramah lingkungan, kepatuhan terhadap regulasi lingkungan, transparansi informasi keberlanjutan, serta penciptaan kepercayaan terhadap komitmen hijau perusahaan. *Green relational capital* berperan sebagai aset tidak berwujud yang mampu memperkuat reputasi perusahaan serta legitimasi sosial, sehingga mendukung keberlanjutan operasional dan proses penciptaan nilai perusahaan dalam jangka panjang [8].

Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diproksikan menggunakan *Return on Investment* (ROI), yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan total investasi atau aset yang digunakan dalam kegiatan operasional. ROI mencerminkan tingkat efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki guna memperoleh keuntungan. Dengan demikian, semakin tinggi nilai ROI mengindikasikan semakin baik kinerja keuangan perusahaan [9]. Terkait dengan penelitian ini, kinerja keuangan juga diposisikan sebagai variabel mediasi yang menjembatani pengaruh *green intellectual capital*, yang terdiri atas *green human capital*, *green structural capital*, dan *green relational capital*, terhadap nilai perusahaan. Hal ini didasarkan pada argumen bahwa pengelolaan aset intelektual hijau yang efektif mampu meningkatkan efisiensi operasional, mendorong inovasi berkelanjutan, serta memperkuat hubungan dengan *stakeholders*, yang pada akhirnya tercermin dalam peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Peningkatan kinerja keuangan tersebut kemudian menjadi sinyal positif bagi investor dan pasar terkait prospek perusahaan, sehingga berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Dengan kata lain, ROI tidak hanya berperan sebagai indikator kinerja keuangan, tetapi juga sebagai mekanisme yang menjelaskan pengaruh tidak langsung *green intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena empiris serta kajian teoretis, masih terdapat kesenjangan penelitian terkait penurunan nilai perusahaan di pasar modal Indonesia yang tidak hanya dipengaruhi oleh faktor makroekonomi dan tekanan eksternal, tetapi juga diduga dipengaruhi oleh keberadaan aset tidak berwujud yang berorientasi pada aspek lingkungan, khususnya *Green Intellectual Capital* (GIC). Penelitian terdahulu umumnya lebih menitikberatkan pada pengaruh langsung GIC terhadap nilai perusahaan, sementara peran kinerja keuangan sebagai variabel mediasi masih belum banyak dikaji. Secara teoritis, pengelolaan GIC yang optimal dapat meningkatkan efisiensi operasional, inovasi hijau, dan memperkuat daya saing perusahaan yang kemudian tercermin dalam kinerja keuangan sebelum memberikan dampak pada nilai perusahaan. Sehingga, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh *green human*

*capital*, *green structural capital*, dan *green relational capital* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan yang diproksikan oleh *Return on Investment* (ROI) sebagai variabel mediasi.

Penelitian ini difokuskan pada 70 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024 dengan menggunakan data panel, sehingga memungkinkan analisis dinamika perusahaan dari waktu ke waktu. Penelitian ini bertujuan untuk menyajikan bukti empiris mengenai pengaruh *green intellectual capital*, yang terdiri dari *green human capital*, *green structural capital*, dan *green relational capital*, terhadap kinerja keuangan serta konsekuensinya terhadap nilai perusahaan. Kontribusi penelitian ini diharapkan mampu meningkatkan literatur empiris terkait peran aset tak berwujud berbasis lingkungan dalam meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan, khususnya pada sektor manufaktur di Indonesia. Selain itu, hasil penelitian ini dapat menjadi rujukan bagi manajemen perusahaan dan investor dalam merumuskan strategi keberlanjutan dan pengambilan keputusan investasi yang berorientasi pada penciptaan nilai perusahaan jangka panjang.

## 1.2. Kajian Literatur

### 1.2.1. Teori Stakeholder

*Stakeholder theory* menjelaskan bahwa perusahaan bukan semata memiliki tanggung jawab untuk memaksimalkan kepentingan pemegang saham, tetapi juga harus memperhatikan kepentingan seluruh pemangku kepentingan (*stakeholders*), seperti karyawan, pelanggan, pemasok, pemerintah, masyarakat, dan lingkungan [10]. Teori ini menegaskan bahwa keberlangsungan perusahaan sangat ditentukan oleh kemampuan manajemen dalam mengelola hubungan dan kepentingan berbagai pihak tersebut. Perusahaan yang mampu menciptakan nilai bagi *stakeholder* cenderung memperoleh dukungan, legitimasi, dan kepercayaan yang lebih besar, sehingga dapat mempertahankan stabilitas operasional serta meningkatkan kinerja jangka panjang.

Dalam konteks penelitian antededen *green intellectual capital* pada kinerja keuangan dan konsekuensinya terhadap nilai perusahaan, *stakeholder theory* menjelaskan bahwa pengelolaan *green intellectual capital* merupakan bentuk komitmen perusahaan dalam memenuhi tuntutan dan ekspektasi *stakeholder* terkait keberlanjutan lingkungan [11]. Adapun penelitian yang mengatakan *green human capital*, *green structural capital*, dan *green relational capital* memungkinkan perusahaan menerapkan praktik bisnis ramah lingkungan, meningkatkan reputasi, serta memperkuat hubungan dengan para pemangku kepentingan [12]. Dukungan *stakeholder* tersebut berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan, yang selanjutnya dipersepsikan positif oleh investor dan tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan.

### 1.2.2. Teori Legitimasi

Teori legitimasi berangkat dari pandangan bahwa perusahaan merupakan bagian dari sistem sosial yang lebih luas dan keberadaannya sangat bergantung pada penerimaan masyarakat. Legitimasi merupakan keadaan ketika aktivitas, tujuan, dan nilai yang dijalankan oleh perusahaan selaras dengan norma dan nilai yang berlaku di masyarakat [4]. Perusahaan dianggap sah (*legitimate*) apabila tindakannya sejalan dengan harapan sosial. Sebaliknya, jika ditemukan ketidaksesuaian antara aktivitas perusahaan dengan nilai-nilai yang dianut masyarakat, maka legitimasi perusahaan berpotensi mengalami penurunan atau terancam. Untuk memperoleh dan mempertahankan legitimasi, perusahaan dapat melakukan berbagai upaya, salah satunya melalui pengungkapan informasi kepada publik. Pengungkapan tersebut berfungsi sebagai media untuk menunjukkan bahwa perusahaan telah melaksanakan kegiatan operasional secara bertanggung jawab serta sejalan dengan nilai-nilai sosial yang berlaku di masyarakat [13].

### 1.2.3. Teori Sinyal

*Signaling theory* menyatakan bahwa pihak internal perusahaan, khususnya manajemen, mempunyai informasi yang komprehensif terkait kondisi serta prospek perusahaan dibandingkan dengan pihak eksternal seperti investor dan kreditor. Ketidakseimbangan informasi tersebut dikenal sebagai ketimpangan informasi. Untuk mengurangi ketimpangan informasi, perusahaan menyampaikan sinyal melalui berbagai bentuk pengungkapan, seperti laporan keuangan, kebijakan dividen, serta pengungkapan non-keuangan. Sinyal digunakan oleh entitas yang mempunyai informasi lebih untuk menunjukkan kualitas dirinya kepada pihak lain yang memiliki keterbatasan informasi [14]. *Signaling theory* menjelaskan bahwa dalam kondisi asimetri informasi, pihak yang memiliki informasi lebih, seperti manajemen perusahaan, akan menyampaikan informasi tersebut kepada pihak eksternal melalui sinyal tertentu. Asimetri informasi terjadi karena manajemen lebih mengetahui kondisi dan prospek perusahaan dibandingkan investor atau pihak luar lainnya. Oleh karena itu, perusahaan memberikan sinyal melalui berbagai bentuk, seperti laporan keuangan, kebijakan dividen, maupun pengungkapan informasi non-keuangan, untuk mengurangi ketidakpastian dan meningkatkan kepercayaan pasar [15].

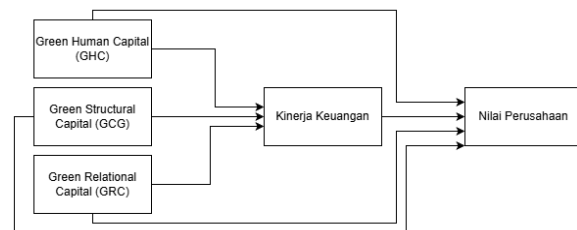
### 1.2.4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merepresentasikan persepsi pasar terhadap tingkat keberhasilan serta kinerja perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki. Secara umum, nilai perusahaan mencerminkan tingkat kepercayaan investor dan para pemangku kepentingan terhadap peluang perusahaan di kemudian hari, yang dapat dilihat melalui harga saham, kemampuan

menghasilkan laba, serta keberlanjutan kegiatan usaha. Perusahaan dengan nilai yang tinggi biasanya dipandang dapat menghasilkan return secara optimal, memiliki manajemen yang baik, serta sanggup bertahan dan berkembang dalam kondisi persaingan yang dinamis [16].

Secara lebih khusus, nilai perusahaan umumnya diukur menggunakan berbagai indikator keuangan seperti *Price to Book Value* (PBV), *Price Earnings Ratio* (PER), maupun *Tobin's Q*, yang menunjukkan perbandingan antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan. Tingginya nilai perusahaan mengindikasikan bahwa pasar memberikan penilaian yang baik terhadap kinerja, strategi, serta peluang pertumbuhan perusahaan di masa mendatang [17]. Oleh sebab itu, meningkatkan nilai perusahaan menjadi salah satu tujuan utama manajemen, karena tidak hanya menggambarkan kinerja keuangan yang baik, tetapi juga menjadi indikator kepercayaan pasar terhadap keputusan investasi serta efektivitas pengelolaan perusahaan secara keseluruhan.

### 1.3. Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual

### 1.4. Hipotesis Penelitian

#### 1.4.1. Pengaruh *Green Human Capital* terhadap Nilai Perusahaan

*Green human capital* merupakan bagian dari *green intellectual capital* yang mencerminkan pengetahuan, keterampilan, dan komitmen karyawan dalam mendukung praktik bisnis berkelanjutan. Kompetensi hijau karyawan menjadi aset strategis yang mampu meningkatkan efisiensi, mengurangi dampak lingkungan, serta mendorong inovasi ramah lingkungan [18]. Selain itu, pengungkapannya dalam laporan perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor terkait komitmen keberlanjutan dan kesiapan menghadapi risiko lingkungan. Hal tersebut turut memperkuat legitimasi sosial serta kepercayaan pasar, sehingga meningkatkan persepsi investor yang tercermin dalam nilai perusahaan. Oleh karena itu, *green human capital* berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan melalui peningkatan reputasi, penguatan kepercayaan, serta dukungan terhadap keberlanjutan jangka panjang [5].

#### 1.4.2. Pengaruh *Green Structural Capital* terhadap Nilai Perusahaan

*Green Structural Capital* (GSC) mencerminkan sistem, prosedur, dan infrastruktur organisasi yang berorientasi lingkungan, seperti penerapan sistem manajemen lingkungan, sertifikasi (misalnya ISO 14001), teknologi ramah lingkungan, serta inovasi berbasis keberlanjutan. Keberadaan struktur ini menjadi dasar utama dalam menciptakan kinerja perusahaan yang berkelanjutan dan efisien [19]. Pengaruh GSC terhadap nilai perusahaan bersifat positif, di mana semakin baik penerapannya, maka semakin meningkat pula nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan dinilai mampu mengurangi risiko lingkungan, meningkatkan efisiensi, dan memiliki daya saing jangka panjang, sehingga memberikan sinyal positif kepada investor terkait keberlanjutan usaha perusahaan [5]. Sejalan dengan teori legitimasi dan teori sinyal, komitmen lingkungan yang tercermin dalam sistem internal perusahaan meningkatkan kepercayaan *stakeholder*, mendorong meningkatnya permintaan saham, dan pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

#### 1.4.3. Pengaruh *Green Relational Capital* terhadap Nilai Perusahaan

*Green relational capital* merupakan bagian dari *green intellectual capital* yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membangun hubungan eksternal berbasis lingkungan sekaligus didukung oleh sistem, prosedur, dan infrastruktur internal yang ramah lingkungan. Kedua komponen ini dipandang sebagai aset tak berwujud yang berpotensi menciptakan nilai jangka panjang melalui peningkatan reputasi, kepercayaan, dan legitimasi perusahaan di mata para pemangku kepentingan, serta melalui peningkatan efisiensi operasional dan pengelolaan risiko lingkungan. Integrasi antara hubungan eksternal yang kuat dan struktur internal yang berorientasi pada keberlanjutan juga berperan sebagai sinyal non-keuangan yang mencerminkan kualitas manajemen serta komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan. Hal tersebut kemudian mendorong terbentuknya persepsi positif dari investor dan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Meskipun secara empiris pengaruhnya belum menunjukkan signifikansi, arah koefisien yang positif mengindikasikan bahwa *Green Relational Capital* tetap memiliki potensi strategis dalam meningkatkan nilai perusahaan, khususnya dalam perspektif jangka panjang apabila pengungkapannya dilakukan secara lebih optimal [19].

#### 1.4.4. Pengaruh *Green Human Capital* terhadap Kinerja Keuangan

*Green Human Capital* (GHC) mencerminkan pengetahuan, keterampilan, kompetensi, dan komitmen sumber daya manusia yang berorientasi pada praktik ramah lingkungan dan keberlanjutan. Karyawan dengan kapabilitas hijau mampu mengelola sumber daya secara efisien, mengurangi pemborosan, serta mendorong inovasi yang berdampak pada penurunan biaya operasional dan peningkatan reputasi perusahaan di

mata *stakeholder*, sehingga berkontribusi positif terhadap kinerja keuangan [20]. Hubungan positif ini terjadi karena investasi pada pengembangan SDM hijau menciptakan keunggulan kompetitif berkelanjutan, di mana karyawan mampu menerjemahkan strategi lingkungan ke dalam praktik operasional yang efektif, meningkatkan produktivitas, kualitas kinerja, serta kepercayaan pasar dan loyalitas pelanggan, yang pada akhirnya mendorong peningkatan pendapatan dan profitabilitas perusahaan [21].

#### 1.4.5. Pengaruh *Green Structural Capital* terhadap kinerja keuangan

*Green Structural Capital* (GSC) merupakan bagian dari *green intellectual capital* yang merefleksikan kemampuan organisasi dalam mengelola dan mengembangkan sistem, prosedur, teknologi, serta praktik operasional yang berorientasi pada keberlanjutan lingkungan. Komponen ini berperan dalam mendukung terciptanya proses bisnis yang ramah lingkungan melalui penerapan teknologi bersih, pengelolaan sumber daya yang efisien, serta integrasi praktik terbaik yang berkelanjutan di dalam organisasi. Dengan adanya struktur organisasi yang mendukung aspek lingkungan tersebut, perusahaan tidak hanya mampu meningkatkan efisiensi operasional dan menekan biaya lingkungan, tetapi juga memperkuat kinerja keuangan serta menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan [22]. Selain itu, keberadaan struktur yang berorientasi hijau ini mampu meningkatkan efisiensi operasional, mendorong inovasi, serta memperkuat daya saing perusahaan. Dengan demikian, perusahaan yang mengintegrasikan praktik keberlanjutan ke dalam sistem dan prosedur operasionalnya cenderung memperoleh pengurangan biaya jangka panjang dan peningkatan kinerja keuangan, sehingga *Green Structural Capital* (GSC) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan [23].

#### 1.4.6. Pengaruh *Green Relational Capital* terhadap Kinerja Keuangan

*Green Relational Capital* (GRC) menunjukkan pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, yang mengindikasikan bahwa penguatan hubungan eksternal berbasis lingkungan seperti kolaborasi dengan pemasok ramah lingkungan, transparansi kepada pelanggan, dan keterlibatan dengan *stakeholder* belum mampu memberikan kontribusi secara langsung terhadap peningkatan kinerja keuangan. Dalam jangka pendek, implementasi GRC cenderung menekan profitabilitas karena perusahaan harus mengalokasikan biaya tambahan untuk sertifikasi, audit lingkungan, dan pengembangan rantai pasok hijau. Selain itu, respons pasar terhadap inisiatif keberlanjutan belum sepenuhnya optimal, sehingga investor dan konsumen tidak selalu memberikan apresiasi ekonomi secara langsung, terutama pada pasar dengan tingkat kesadaran lingkungan yang rendah. Sementara itu, manfaat GRC cenderung bersifat jangka panjang, seperti peningkatan

reputasi dan kepercayaan para pemangku kepentingan, yang tidak secara langsung tercermin dalam kinerja keuangan. Oleh karena itu, dalam jangka pendek, biaya yang dikeluarkan dapat lebih besar dibandingkan manfaat finansial yang diperoleh, sehingga menghasilkan pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, sehingga dapat dirumuskan hipotesis penelitian [24].

#### 1.4.7. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Investment* (ROI) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total investasi yang digunakan, sehingga menunjukkan tingkat efisiensi pengelolaan aset atau modal. Semakin tinggi ROI, maka semakin efektif perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dalam konteks nilai perusahaan, hal ini menunjukkan arah pengaruh yang positif karena memberikan sinyal kepada investor terkait kinerja perusahaan yang baik serta prospek pertumbuhan yang menjanjikan [25]. Kondisi ini meningkatkan kepercayaan investor, mendorong meningkatnya permintaan saham, serta berdampak pada kenaikan harga saham dan nilai perusahaan. Selain itu, apabila hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi di bawah 0,05, maka pengaruh ROI terhadap nilai perusahaan dinyatakan signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan ROI secara nyata memengaruhi nilai perusahaan dan menjadi salah satu faktor penting yang dipertimbangkan investor dalam menilai kinerja serta potensi perusahaan, sehingga dapat dirumuskan hipotesis penelitian.

#### 1.4.8. Kinerja Keuangan Memediasi Pengaruh *Green Human Capital* terhadap Nilai Perusahaan

*Green Human Capital* merupakan salah satu komponen modal intelektual yang mencerminkan kompetensi, pengetahuan, serta kemampuan karyawan dalam mengimplementasikan praktik bisnis yang berorientasi pada lingkungan dan berkelanjutan. Unsur ini berperan dalam meningkatkan efisiensi operasional, mendorong inovasi, serta mengoptimalkan pengelolaan sumber daya secara efektif, sehingga berdampak positif terhadap kinerja keuangan melalui peningkatan produktivitas dan profitabilitas perusahaan [26]. Kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, mengelola aset, serta menciptakan arus kas yang stabil. Aspek ini menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai potensi perusahaan, sekaligus memengaruhi nilai perusahaan melalui mekanisme pasar, seperti harga saham maupun *Tobin's Q*. Dalam hubungan tersebut, kinerja keuangan berperan sebagai variabel mediasi yang menjelaskan bahwa *green human capital* meningkatkan kemampuan internal perusahaan yang kemudian terlihat guna meningkatkan indikator profitabilitas seperti ROA atau ROI, yang selanjutnya meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Dengan demikian, kinerja

keuangan tidak hanya menjadi hasil dari pengelolaan *green human capital* yang efektif, kinerja keuangan juga berfungsi sebagai mekanisme perantara yang memperkuat pengaruh tidak langsung *green human capital* terhadap nilai perusahaan [19].

#### 1.4.9. Kinerja Keuangan Memediasi Pengaruh *Green Structural Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian sebelumnya, kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan antara *Green Structural Capital* (GSC) dan nilai perusahaan [27]. Temuan ini mengindikasikan bahwa implementasi sistem, prosedur, budaya organisasi, serta infrastruktur yang berorientasi pada aspek lingkungan belum mampu memberikan kontribusi yang optimal terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Meskipun GSC berperan dalam mendorong efisiensi dan inovasi, manfaat tersebut belum sepenuhnya tercermin dalam indikator keuangan, sehingga jalur tidak langsung melalui kinerja keuangan menjadi tidak signifikan. Hal ini juga mengindikasikan bahwa investor tidak selalu menggunakan kinerja keuangan sebagai mekanisme utama dalam menilai kontribusi GSC, karena implementasinya lebih dipersepsikan sebagai investasi jangka panjang yang manfaat ekonominya belum terlihat dalam jangka pendek [28]. Dengan demikian, pengaruh GSC terhadap nilai perusahaan cenderung terjadi secara langsung dibandingkan melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening.

#### 1.4.10. Kinerja Keuangan Memediasi Pengaruh *Green Relational Capital* terhadap Nilai Perusahaan

*Green Relational Capital* (GRC) merupakan salah satu komponen dari *green intellectual capital* yang menggambarkan kualitas hubungan perusahaan dengan para pemangku kepentingan eksternal yang didasarkan pada komitmen terhadap aspek lingkungan. Konsep ini berkontribusi dalam meningkatkan kepercayaan, reputasi, serta legitimasi perusahaan di mata para pemangku kepentingan. Dalam perspektif *stakeholder theory dan resource-based view*, GRC dipandang sebagai aset tidak berwujud yang strategis karena mendukung keunggulan kompetitif berkelanjutan melalui kolaborasi hijau, dukungan eksternal, serta pengurangan risiko lingkungan dan reputasi, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap kinerja keuangan. Selanjutnya, kinerja keuangan berperan sebagai variabel mediasi yang menjelaskan bahwa hubungan relasional berbasis keberlanjutan dapat meningkatkan penjualan, efisiensi biaya, serta akses yang lebih baik terhadap sumber daya perusahaan, yang tercermin dalam indikator seperti ROA, ROI, dan profitabilitas. Peningkatan kinerja keuangan tersebut memberikan sinyal positif kepada investor, yang pada akhirnya mendorong kenaikan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh GRC terhadap nilai perusahaan lebih kuat melalui kinerja keuangan sebagai mekanisme perantara [29].

Sehingga dapat dirumuskan hipotesis penelitian:

- H1: *Green Human Capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H2: *Green Structural Capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H3: *Green Relational Capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H4: *Green Human Capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan
- H5: *Green Structural Capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan
- H6: *Green Relational Capital* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan
- H7: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H8: Kinerja keuangan (ROI) memediasi *Green Human Capital* terhadap nilai perusahaan
- H9: Kinerja keuangan (ROI) tidak memediasi *Green Structural Capital* terhadap nilai perusahaan
- H10: Kinerja keuangan (ROI) memediasi *Green Relational Capital* terhadap nilai perusahaan

## 2. Metode Penelitian

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Berdasarkan proses seleksi yang mempertimbangkan kelengkapan serta konsistensi data yang dibutuhkan, sebanyak 210 perusahaan ditetapkan sebagai sampel awal penelitian. Selanjutnya, dilakukan uji *outlier* dan ditemukan 5 perusahaan yang memiliki data tidak normal serta menunjukkan nilai yang sangat ekstrem, sehingga perusahaan tersebut dieliminasi dari sampel penelitian. Sebagai hasilnya, jumlah sampel akhir yang digunakan dalam penelitian ini menjadi 205 perusahaan. Data penelitian diperoleh dari laporan perusahaan tercatat yang diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (IDX).

Dalam penelitian ini, analisis data dilakukan melalui beberapa tahapan pengujian. Tahap pertama diawali dengan analisis statistik deskriptif yang bertujuan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian. Selanjutnya, dilakukan uji asumsi klasik yang mencakup uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, serta autokorelasi, untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan telah memenuhi asumsi dasar yang dipersyaratkan. Tahap berikutnya adalah pengujian hipotesis yang mencakup uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) untuk menilai kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen, uji simultan (uji F) untuk mengidentifikasi pengaruh variabel independen secara bersama-sama

terhadap variabel dependen, serta uji parsial (uji t) untuk menganalisis pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Selain itu, penelitian ini juga memanfaatkan uji Sobel untuk menguji peran variabel *intervening* atau mediasi dalam hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

Penggunaan variabel mediasi dalam penelitian ini didasarkan pada pendekatan yang mengungkapkan bahwa variabel mediasi berfungsi untuk menjelaskan mekanisme atau proses terjadinya hubungan antara variabel independen dan variabel dependen [30]. Mediasi diperlukan karena hubungan antar variabel tidak selalu bersifat langsung, melainkan dapat melalui variabel perantara yang menjelaskan bagaimana dan mengapa suatu pengaruh terjadi. Dengan adanya variabel mediasi, peneliti tidak hanya mampu mengidentifikasi ada atau tidaknya pengaruh, tetapi juga dapat memahami jalur kausal yang mendasari hubungan tersebut. Suatu variabel dapat dikatakan sebagai mediator apabila variabel independen berpengaruh terhadap variabel mediator, variabel mediator berpengaruh terhadap variabel dependen, serta pengaruh langsung variabel independen terhadap variabel dependen mengalami penurunan atau bahkan menjadi tidak signifikan setelah variabel mediator dimasukkan ke dalam model [30]. Berdasarkan hal tersebut, penggunaan uji mediasi dalam penelitian ini ditujukan untuk menghasilkan pemahaman secara mendalam dan menyeluruh mengenai keterkaitan antarvariabel yang diteliti.

Model empiris yang diterapkan pada penelitian ini untuk menjawab permasalahan penelitian sekaligus menguji hipotesis adalah sebagai berikut:

$$ROI = \alpha + \beta_1GHC + \beta_2GSC + \beta_3GRC + e_1$$

$$NP = \alpha + \beta_4GHC + \beta_5GSC + \beta_6GRC + \beta_7ROI + e_2$$

Nilai Perusahaan<sub>t</sub> Nilai perusahaan merupakan variabel yang mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja serta prospek perusahaan di masa yang akan datang. Penelitian ini menggunakan *Price to Book Value* (PBV) sebagai proksi, yaitu rasio yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. PBV menunjukkan sejauh mana pasar memberikan penilaian terhadap perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya, sehingga mencerminkan tingkat apresiasi pasar terhadap perusahaan.

Adapun rumus *Price to Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut:

$$PBV = \text{Harga saham} / \text{Nilai buku per saham}$$

Semakin tinggi nilai PBV menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian yang lebih besar terhadap perusahaan, sehingga merefleksikan tingginya nilai perusahaan. Kondisi ini mengindikasikan adanya tingkat kepercayaan investor yang baik terhadap kinerja

serta potensi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Sebaliknya, PBV yang rendah menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan lebih rendah dibandingkan nilai bukunya, yang dapat mengindikasikan rendahnya apresiasi investor terhadap kinerja maupun potensi suatu perusahaan.

GHC<sub>It</sub>, *Green Human Capital* (GHC) merupakan variabel yang mencerminkan kualitas sumber daya manusia dalam perusahaan yang berkaitan dengan aspek lingkungan. Variabel ini menggambarkan pengetahuan, keterampilan, kemampuan, kreativitas, serta komitmen karyawan dalam mendukung aktivitas perusahaan yang berorientasi pada pelestarian lingkungan dan keberlanjutan. Dalam penelitian ini, *green human capital* diukur menggunakan skala 1 sampai 3 berdasarkan tingkat pengungkapan informasi perusahaan dalam laporan tahunan atau laporan keberlanjutan. Skor *green human capital* dalam penelitian ini ditentukan berdasarkan kelengkapan pengungkapan tiga indikator utama, yaitu pelatihan lingkungan, kompetensi lingkungan karyawan, serta kesadaran dan budaya lingkungan. Perusahaan mendapatkan skor 1 jika hanya melaporkan salah satu dari ketiga indikator tersebut, yang menunjukkan tingkat transparansi dan pengembangan sumber daya manusia berbasis lingkungan yang masih rendah. Skor 2 diberikan apabila perusahaan telah mengungkapkan dua dari tiga indikator yang ditetapkan, mencerminkan upaya yang mulai berkembang dalam mengintegrasikan praktik hijau ke dalam kapasitas karyawan. Sementara itu, perusahaan mencapai skor maksimal yaitu skor 3 jika seluruh indikator (pelatihan, kompetensi, serta kesadaran dan budaya lingkungan) telah dilaporkan secara lengkap, yang menandakan bahwa perusahaan tersebut telah secara komprehensif membangun sumber daya manusia yang mampu mendukung praktik bisnis ramah lingkungan dan keberlanjutan secara optimal.

GSC<sub>It</sub>, *Green Structural Capital* (GSC) merupakan variabel yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membangun sistem, struktur, prosedur, budaya organisasi, dan infrastruktur internal yang mendukung pengelolaan lingkungan serta keberlanjutan. Variabel ini mencerminkan sejauh mana perusahaan memiliki kebijakan, mekanisme kerja, sistem informasi, inovasi, dan proses organisasi yang mampu menunjang pelaksanaan praktik bisnis ramah lingkungan. Dalam penelitian ini, *green structural capital* diukur menggunakan skala 1 sampai 3 berdasarkan tingkat pengungkapan informasi perusahaan dalam laporan tahunan atau laporan keberlanjutan. Penilaian *green structural capital* dalam penelitian ini ditentukan berdasarkan kelengkapan pengungkapan tiga indikator utama, yaitu sistem manajemen lingkungan, sertifikasi lingkungan (seperti ISO 14001), serta inovasi dan teknologi ramah lingkungan. Skor 1 diberikan jika perusahaan hanya melaporkan salah satu dari ketiga indikator tersebut, yang menunjukkan bahwa dukungan infrastruktur dan prosedur organisasi terhadap

pelestarian lingkungan masih sangat terbatas. Skor 2 diberikan apabila perusahaan telah mengungkapkan dua dari tiga indikator yang ditetapkan, mencerminkan adanya kebijakan dan sistem internal yang mulai terarah pada praktik bisnis hijau. Sementara itu, perusahaan mencapai skor maksimal yaitu skor 3 jika seluruh indikator telah dilaporkan secara lengkap, yang menandakan bahwa perusahaan memiliki dukungan struktural yang komprehensif, mulai dari standarisasi formal hingga pemanfaatan teknologi, guna menunjang operasional bisnis yang ramah lingkungan dan berkelanjutan secara optimal. Semakin tinggi skor *green structural capital*, maka menunjukkan bahwa perusahaan semakin baik dalam membangun dukungan struktural internal untuk menunjang praktik bisnis hijau dan berkelanjutan.

GRC<sub>It</sub>, *Green Relational Capital* (GRC) merupakan variabel yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membangun dan memelihara hubungan dengan pihak eksternal yang berkaitan dengan komitmen terhadap lingkungan dan keberlanjutan. Variabel ini mencerminkan sejauh mana perusahaan menjalin kerja sama, komunikasi, dan hubungan yang baik dengan pelanggan, pemasok, investor, pemerintah, masyarakat, maupun pemangku kepentingan lainnya dalam mendukung praktik bisnis ramah lingkungan. Dalam penelitian ini, *green relational capital* diukur menggunakan skala 1 sampai 3 berdasarkan tingkat pengungkapan informasi perusahaan dalam laporan tahunan atau laporan keberlanjutan. Adapun indikator utamanya, yaitu kerja sama lingkungan dengan pemasok, hubungan dengan komunitas terkait isu lingkungan, serta keterlibatan perusahaan dalam kemitraan lingkungan dengan pihak eksternal. Skor 1 diberikan jika perusahaan hanya melaporkan salah satu dari ketiga indikator tersebut, yang menunjukkan bahwa hubungan kolaboratif eksternal dalam mendukung praktik bisnis hijau masih sangat terbatas. Skor 2 diberikan apabila perusahaan telah mengungkapkan dua dari tiga indikator yang ditetapkan, mencerminkan adanya upaya yang mulai berkembang dalam membangun jaringan kerja sama lingkungan dengan pemangku kepentingan. Sementara itu, perusahaan mencapai skor maksimal yaitu skor 3 jika seluruh indikator telah dilaporkan secara lengkap, yang menandakan bahwa perusahaan memiliki modal relasional yang kuat dan komprehensif melalui sinergi yang aktif dengan berbagai pihak eksternal guna menunjang keberhasilan praktik bisnis yang ramah lingkungan dan berkelanjutan. Semakin tinggi skor *green relational capital*, maka menunjukkan bahwa perusahaan semakin baik dalam membangun hubungan eksternal yang mendukung praktik bisnis berkelanjutan dan berwawasan lingkungan.

ROI<sub>It</sub>, *Return on Investment* (ROI) merupakan variabel yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total investasi atau aset yang

digunakan dalam aktivitas operasional. Variabel ini mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki untuk memperoleh keuntungan. Pada penelitian ini, ROI diukur menggunakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset atau total investasi perusahaan, seperti pada Persamaan (1). Semakin tinggi nilai ROI menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dan efisien dalam mengelola aset atau investasi yang dimilikinya untuk menghasilkan laba. Sebaliknya, rendahnya nilai ROI mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari investasi yang digunakan masih belum optimal. Dengan demikian, ROI dapat digunakan sebagai indikator dalam menilai kualitas kinerja keuangan perusahaan dalam suatu periode penelitian.

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \quad (1)$$

### 3. Hasil dan Pembahasan

#### 3.1. Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada Tabel 1, nilai variabel perusahaan yang terdiri dari 205 sampel data. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar -0,11 dan nilai maksimum sebesar 4,88, dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,744 serta standar deviasi sebesar 0,922. Hal ini menunjukkan bahwa variasi nilai perusahaan dalam sampel penelitian tergolong cukup tinggi. Selanjutnya, variabel *green human capital* (GHC) memiliki nilai minimum sebesar 1,00 dan maksimum sebesar 3,00, dengan nilai rata-rata sebesar 2,165 serta standar deviasi 0,811, yang mengindikasikan bahwa tingkat *green human capital* secara umum berada pada kategori sedang.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	Sampel	Min	Max	Mean	Std. Dev
Nilai Perusahaan	205	-0,11	4,88	0,744	0,922
GHC	205	1,00	3,00	2,165	0,811
GSC	205	1,00	3,00	2,317	0,748
GRC	205	1,00	3,00	2,326	0,795
Kinerja Keuangan (ROI)	205	0,76	1,04	0,905	0,042

Variabel *green structural capital* (GSC) menunjukkan nilai minimum 1,00 dan maksimum 3,00, dengan rata-rata sebesar 2,317 serta standar deviasi 0,748, yang menunjukkan bahwa *green structural capital* juga cenderung berada pada tingkat sedang dengan variasi yang relatif kecil. Demikian pula, variabel GRC memiliki nilai minimum 1,00 dan maksimum 3,00, dengan mean sebesar 2,326 dan standar deviasi 0,795, yang menunjukkan bahwa *green relational capital* berada pada kategori sedang. Sementara itu, variabel kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Investment* (ROI) memiliki nilai minimum sebesar 0,76 dan nilai maksimum sebesar 1,04, dengan nilai rata-rata sebesar 0,905 serta standar deviasi sebesar 0,042. Hal ini menunjukkan bahwa variasi kinerja keuangan antar perusahaan dalam sampel penelitian relatif kecil. Secara keseluruhan, data penelitian ini menunjukkan sebaran

yang cukup baik dan tidak terdapat perbedaan ekstrem yang signifikan antar variabel.

#### 3.2. Uji Asumsi Klasik

##### 3.2.1. Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi menggunakan *Run Test* pada Tabel 2, diperoleh nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,142 yang lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi 0,05. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa residual bersifat acak (*random*) dan tidak membentuk pola tertentu. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini tidak mengalami gejala autokorelasi. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model regresi telah memenuhi salah satu asumsi klasik, sehingga layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Tabel 2. Uji Autokorelasi

Variabel	P-Value
<i>Asymp.Sig (2Tailed)</i>	0,142

##### 3.2.2. Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas pada Tabel 3 menunjukkan bahwa setiap variabel memiliki nilai *Tolerance* yang lebih besar dari 0,10 serta nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yang lebih kecil dari 10. *Green Human Capital* (GHC) memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0,469 dengan VIF 2,131. *Green Structural Capital* (GSC) memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0,790 dengan VIF 1,265. *Green Relational Capital* (GRC) menunjukkan nilai *Tolerance* sebesar 0,453 dengan VIF 2,206. Sementara itu, variabel kinerja keuangan (ROI) memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0,974 dan VIF sebesar 1,027. Hasil ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel independen dalam model penelitian, sehingga masing-masing variabel dapat digunakan untuk menjelaskan variabel dependen secara valid tanpa adanya korelasi yang tinggi antarvariabel bebas.

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Variabel	<i>Collinearity Tolerance</i>	<i>Statistic Vif</i>
GHC	0,469	2,131
GSC	0,790	1,265
GRC	0,453	2,206
Kinerja Keuangan (ROI)	0,974	1,027

##### 3.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas, diketahui bahwa nilai signifikansi (*Sig*) seluruh variabel berada di atas tingkat signifikansi 0,05, yaitu GHC sebesar 0,379, GSC sebesar 0,461, GRC sebesar 0,351, dan kinerja keuangan (ROI) sebesar 0,906. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan pada nilai residu absolut. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa homoskedastisitas terjadi, atau bahwa gejala heteroskedastisitas tidak terjadi pada model regresi yang diuji dalam penelitian ini. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa varians residual bersifat konstan. Oleh karena itu, model regresi telah

memenuhi salah satu asumsi klasik dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig
GHC	0,379
GSC	0,461
GRC	0,351
Kinerja Keuangan (ROI)	0,906

### 3.2.4. Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas pada Tabel 5, diperoleh nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,001 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga secara statistik dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Meskipun demikian, kondisi ini masih dapat ditoleransi dengan *Central Limit Theorem* (Teorema Limit Pusat), yang menyatakan bahwa distribusi sampel akan mendekati normal dalam kasus di mana ukuran sampel cukup besar. Dalam penelitian ini, 205 data memenuhi kriteria ukuran sampel besar. Dengan demikian, kondisi ini masih dapat ditoleransi. Oleh karena itu, meskipun hasil uji menunjukkan bahwa data tidak normal, asumsi normalitas tetap dapat dianggap terpenuhi secara asimtotik, yang berarti model penelitian masih dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

Tabel 5. Uji Normalitas Kormoglov Smirnov

Variabel	P-Value
<i>Asymp.Sig (2Tailed)</i>	0,001

### 3.3. Uji Hipotesis

#### 3.3.1. Uji Simultan

Hasil uji simultan (uji F) pada Tabel 6 menunjukkan nilai signifikansi 0,001 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen, yaitu *Green Human Capital* (X1), *Green Structural Capital* (X2), dan *Green Relational Capital* (X3), serta variabel mediasi kinerja keuangan (Z), memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa, secara keseluruhan, model penelitian yang digunakan layak untuk menjelaskan hubungan antarvariabel secara keseluruhan.

Tabel 6. Uji f Simultan

Variabel	P Value
X1, X2, X3, Z → Y	0,001

#### 3.3.2. Uji Parsial

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) pada Tabel 7, dapat dijelaskan bahwa *green human capital* (X1) memiliki koefisien sebesar 0,331 dengan nilai signifikansi 0,001, yang menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini mengindikasikan bahwa sumber daya manusia yang lebih berorientasi lingkungan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Selanjutnya, *green structural capital* (X2) memiliki koefisien sebesar 0,036 dengan nilai signifikansi 0,568, sehingga tidak berpengaruh signifikan karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, dengan demikian, struktur dan sistem organisasi berbasis lingkungan belum memberikan kontribusi yang berarti. Sementara itu, *green relational capital* (X3) memiliki koefisien sebesar 0,224 dengan nilai signifikansi 0,008. Ini mengindikasikan bahwa hubungan dengan pihak eksternal yang berfokus pada lingkungan dapat meningkatkan nilai bisnis. Terakhir, variabel kinerja keuangan (Z) memiliki koefisien sebesar 0,211 dan nilai signifikansi 0,001, menunjukkan pengaruh positif dan signifikan. Dengan kata lain, semakin baik kinerja keuangan perusahaan, semakin besar nilai perusahaan.

Tabel 7. Uji t Parsial

Variabel	Coefficient	P Value
X1	0,331	0,001
X2	0,036	0,568
X3	0,224	0,008
Z	0,211	0,001

#### 3.3.3. Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel *R Square* di Tabel 9, diperoleh nilai *R Square* sebesar 0,359 dan *Adjusted R Square* sebesar 0,347. Nilai *R Square* sebesar 0,359 menunjukkan bahwa variabel independen, yaitu *green human capital* (X1), *green structural capital* (X2), *green relational capital* (X3), serta variabel mediasi kinerja keuangan (Z), mampu menjelaskan variasi variabel dependen sebesar 35,9%. Sementara itu, sebesar 64,1% sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini. Selanjutnya, nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,347 menunjukkan kemampuan model penelitian untuk menjelaskan variabel dependen sebesar 34,7% setelah disesuaikan dengan jumlah variabel dan ukuran sampel penelitian. Nilai ini mengindikasikan bahwa model penelitian memiliki kemampuan penjelasan yang cukup, meskipun terdapat faktor lain di luar model yang dapat memengaruhi variabel dependen.

Tabel 9. R Square

R Square	Adj R Square
0,359	0,347

#### 3.3.4. Direct Effect

Berdasarkan hasil uji *direct effect* pada Tabel 10, dapat dijelaskan bahwa *green human capital* (X1) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) dengan koefisien sebesar 0,331 serta nilai signifikansi 0,001. *green structural capital* (X2) menunjukkan koefisien sebesar 0,036 dengan nilai signifikansi 0,568, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, *green relational capital* (X3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien sebesar 0,224 dan nilai signifikansi 0,008. Adapun

variabel kinerja keuangan juga menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien sebesar 0,211 dan nilai signifikansi 0,001.

Tabel 10. Direct Effect

Variabel	Coefficient	P > Value
Green Human Capital X1 → Y	0,331	0,001
Green Structural Capital X2 → Y	0,036	0,568
Green Relational Capital X3 → Y	0,224	0,008
Kinerja Keuangan → Y	0,211	0,001
Green Human Capital X1 → Z	0,093	0,361
Green Structural Capital X2 → Z	0,106	0,176
Green Relational Capital X3 → Z	-0,006	0,951

Namun, pada hubungan terhadap variabel mediasi, *green human capital* (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (Z) dengan koefisien 0,093 dan nilai signifikansi 0,361. Demikian pula, *green structural capital* (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dengan koefisien 0,106 dan nilai signifikansi 0,176. *green relational capital* (X3) bahkan menunjukkan arah hubungan variable yang sangat kecil, yaitu 0,006 dengan nilai signifikansi 0,951, sehingga juga tidak signifikan. Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun beberapa komponen *green intellectual capital* memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, namun tidak semuanya memberikan pengaruh langsung yang signifikan terhadap kinerja keuangan sebagai variabel mediasi.

3.3.5. Indirect Effect

Hasil uji Sobel pada Tabel 11 menunjukkan bahwa variabel mediator memiliki peran yang berbeda dalam memediasi hubungan antara masing-masing variabel independen dan variabel dependen. Pada jalur X1 → Z → Y, diperoleh nilai t-hitung sebesar 2,492 yang lebih besar dari t-tabel (1,652) dengan nilai *indirect effect* sebesar 0,346, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel mediator mampu memediasi hubungan antara X1 dan Y secara signifikan. Selanjutnya, pada jalur X2 → Z → Y, nilai t-hitung sebesar 0,597 lebih kecil dari t-tabel (1,652) dengan *indirect effect* sebesar 0,0402, sehingga menunjukkan bahwa variabel mediator tidak mampu memediasi hubungan antara X2 dan Y secara signifikan. Sementara itu, pada jalur X3 → Z → Y, nilai t-hitung sebesar 2,036 yang lebih besar dari t-tabel (1,652) dengan *indirect effect* sebesar 0,223 menunjukkan bahwa variabel mediator kembali berperan signifikan dalam memediasi hubungan antara X3 dan Y. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel mediator hanya berfungsi secara signifikan pada hubungan X1 dan X3 terhadap Y, namun tidak pada hubungan X2 terhadap Y.

Tabel 11. Uji Sobel

Variabel	Indirect Effect	t-hitung (Uji Sobel)	t-Tabel	Ket.
X1 → Z → Y	0,3460	2,492	1,652	Signifikan
X2 → Z → Y	0,0402	0,597	1,652	Tidak Signifikan
X3 → Z → Y	0,2230	2,036	1,652	Signifikan

3.4. Pembahasan

3.4.1. Pengaruh *Green Human Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *green human capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien sebesar 0,331 dan signifikansi 0,001 (< 0,05), sehingga H1 diterima. Temuan ini mendukung hipotesis yang diajukan, yaitu bahwa karyawan dengan tingkat kesadaran serta kapabilitas lingkungan yang tinggi mampu mendorong efisiensi proses produksi, mengurangi limbah dan emisi, serta mengembangkan inovasi ramah lingkungan yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa kualitas sumber daya manusia yang berorientasi pada aspek lingkungan mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Selain itu, hasil penelitian ini sejalan dengan studi sebelumnya yang menyatakan bahwa *Green Human Capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [17]. Artinya, peningkatan kompetensi hijau karyawan terbukti mampu memperkuat kepercayaan investor serta memperbaiki persepsi pasar terhadap perusahaan.

3.4.2. Pengaruh *Green Structural Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Green Structural Capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien 0,036 dan signifikansi 0,568 (> 0,05), sehingga H2 diterima. Hal tersebut sejalan dengan hipotesis yang dikembangkan, yang menyatakan bahwa perusahaan dengan sistem serta teknologi yang mendukung keberlanjutan dipersepsikan lebih efisien dan memiliki daya saing jangka panjang yang lebih kuat. Namun demikian, hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa *green structural capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [5]. Perbedaan ini menunjukkan bahwa implementasi sistem lingkungan dalam penelitian ini belum optimal atau belum memberikan dampak nyata yang dapat ditangkap oleh investor.

3.4.3. Pengaruh *Green Relational Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *green relational capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien sebesar 0,224 dan signifikansi 0,008 (< 0,05), sehingga H3 diterima. Temuan ini mendukung pengembangan hipotesis yang diajukan bahwa hubungan yang terjalin dengan pemangku kepentingan yang berlandaskan kepedulian terhadap lingkungan dapat meningkatkan reputasi, memperkuat kepercayaan, serta memperkuat legitimasi perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hal ini

mengindikasikan bahwa relasi eksternal yang dibangun perusahaan mampu membentuk persepsi positif di mata pasar. Selain itu, hasil ini juga konsisten dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa *green relational capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [18]. Dalam perspektif Teori *Stakeholder*, hubungan yang kuat dengan pelanggan, pemasok, dan masyarakat akan meningkatkan dukungan terhadap perusahaan, sehingga memperkuat posisi perusahaan di pasar. Selain itu, Teori Sinyal menguraikan hubungan eksternal berbasis lingkungan menunjukkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan melalui sinyal non-keuangan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada nilai perusahaan.

#### 3.4.4. Pengaruh *Green Human Capital* terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Green Human Capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, dengan koefisien 0,093 dan signifikansi 0,361 ( $> 0,05$ ), sehingga H4 diterima. Hal ini sejalan dengan pengembangan hipotesis yang menyatakan bahwa karyawan dengan kompetensi lingkungan yang baik dapat menerjemahkan strategi hijau perusahaan ke dalam praktik operasional yang efektif sehingga meningkatkan produktivitas dan kinerja keuangan. Selain itu, hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa *green human capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan [23], [31]. Perbedaan ini menunjukkan bahwa kompetensi hijau karyawan dalam penelitian ini belum mampu memberikan dampak finansial secara langsung. Dalam perspektif Teori *Stakeholder*, kondisi ini menunjukkan bahwa kontribusi *green human capital* lebih banyak dirasakan dalam bentuk peningkatan kepercayaan, reputasi, dan legitimasi perusahaan dibandingkan pada peningkatan laba jangka pendek. Dengan kata lain, manfaat *green human capital* cenderung berorientasi jangka panjang dan belum sepenuhnya tercermin dalam kinerja keuangannya saat ini.

#### 3.4.5. Pengaruh *Green Structural Capital* terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Green Structural Capital* berpengaruh secara positif terhadap kinerja keuangan, dengan signifikansi 0,176 ( $> 0,05$ ) dan nilai koefisien sebesar 0.106, sehingga H5 diterima. Hal ini tidak mendukung pengembangan hipotesis yang menyatakan bahwa sistem dan prosedur berbasis lingkungan memungkinkan perusahaan menjalankan aktivitas operasional secara lebih efisien dan berkelanjutan sehingga berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa *green structural capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan [24]. Hal tersebut mengindikasikan bahwa implementasi sistem berbasis lingkungan dalam perusahaan belum sepenuhnya berjalan secara optimal atau belum memberikan dampak yang signifikan terhadap

profitabilitas secara langsung. Dalam perspektif Teori Legitimasi, meskipun perusahaan telah mengadopsi kebijakan dan sistem yang berorientasi pada lingkungan, hal tersebut tidak selalu memberikan dampak langsung terhadap kinerja keuangan apabila penerapannya masih bersifat formal atau belum diimplementasikan secara menyeluruh. Oleh karena itu, legitimasi yang diperoleh dari penerapan sistem lingkungan tersebut belum sepenuhnya dapat dikonversi menjadi peningkatan keuntungan finansial dalam jangka pendek.

#### 3.4.6. Pengaruh *Green Relational Capital* terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *green relational capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, dengan koefisien -0,006 dan signifikansi 0,951 ( $> 0,05$ ), sehingga H6 diterima. Temuan ini sejalan dengan pengembangan hipotesis yang menyatakan bahwa dalam jangka pendek, implementasi hubungan eksternal berbasis lingkungan cenderung menekan profitabilitas karena perusahaan perlu mengalokasikan sumber daya tambahan, seperti biaya sertifikasi, audit lingkungan, serta pengembangan rantai pasok hijau. Selain itu, hasil ini juga konsisten dengan penelitian yang menunjukkan bahwa *green relational capital* belum memberikan dampak positif terhadap kinerja keuangan dalam jangka pendek [32]. Hal ini menunjukkan bahwa manfaat dari hubungan eksternal berbasis lingkungan belum dapat dirasakan secara langsung dalam bentuk peningkatan laba perusahaan. Dalam perspektif Teori *Stakeholder*, hubungan dengan *stakeholder* memang penting, namun manfaat ekonominya seringkali bersifat tidak langsung dan membutuhkan waktu. Dengan demikian, *green relational capital* lebih berperan dalam membangun keberlanjutan dan kepercayaan jangka panjang dibandingkan meningkatkan kinerja keuangan secara langsung.

#### 3.4.7. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien 0,211 dan signifikansi 0,001 ( $< 0,05$ ), sehingga H7 diterima. Temuan ini sesuai dengan pengembangan hipotesis yang menyatakan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, maka semakin meningkat pula tingkat kepercayaan investor yang tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [25]. Hal tersebut mengindikasikan bahwa kinerja keuangan menjadi salah satu indikator utama yang digunakan investor dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan. Dalam perspektif Teori Sinyal, kinerja keuangan yang baik merepresentasikan sinyal positif yang kuat mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. Informasi tersebut mendorong

meningkatnya kepercayaan investor, yang pada akhirnya berdampak pada kenaikan harga saham serta nilai perusahaan. Dengan demikian, kinerja keuangan dapat dikatakan sebagai faktor penting dalam peningkatan nilai perusahaan.

#### 3.4.8. Kinerja Keuangan Memediasi Pengaruh *Green Human Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji Sobel menunjukkan bahwa kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh *green human capital* terhadap nilai perusahaan, dengan nilai z-hitung sebesar 2,4927 yang lebih besar dari 1,96, sehingga H8 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa *green human capital* mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung dan tidak langsung melalui pengaruh mediasi pada kinerja keuangan. Temuan ini sejalan dengan pengembangan hipotesis bahwa *green human capital* mampu mendorong efisiensi operasional, mendorong inovasi berkelanjutan, serta mengoptimalkan pengelolaan sumber daya secara lebih efektif. Pada akhirnya, hal ini akan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang mengatakan bahwa kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan [19]. Dalam perspektif Teori Sinyal, peningkatan kinerja keuangan yang dihasilkan dari pengelolaan *green human capital* menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan. Selain itu, dalam Teori *Stakeholder*, pengelolaan sumber daya manusia berbasis lingkungan menunjukkan komitmen perusahaan dalam memenuhi ekspektasi *stakeholder*, sehingga meningkatkan kepercayaan dan pada akhirnya tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan.

#### 3.4.9. Kinerja Keuangan Memediasi Pengaruh *Green Structural Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji Sobel menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak dapat memediasi pengaruh *green structural capital* terhadap nilai perusahaan, sehingga H9 diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun *green structural capital* berperan dalam sistem dan struktur organisasi berbasis lingkungan, namun jalur tidak langsung melalui kinerja keuangan belum mampu menjelaskan hubungan tersebut secara signifikan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang mengatakan bahwa manfaat *green structural capital* cenderung berorientasi jangka panjang dan belum sepenuhnya tercermin dalam kinerja keuangan perusahaan [28]. Menurut Teori Legitimasi, penerapan sistem dan kebijakan ramah lingkungan mungkin meningkatkan legitimasi perusahaan di mata masyarakat, tetapi tidak selalu berdampak langsung pada kinerja keuangan dalam jangka pendek. Oleh karena itu, *green structural capital* lebih baik dianggap sebagai investasi strategis jangka panjang daripada sebagai faktor yang langsung meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan melalui mekanisme mediasi.

#### 3.4.10. Kinerja Keuangan Memediasi Pengaruh *Green Relational Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji Sobel menunjukkan bahwa kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh *green relational capital* terhadap nilai perusahaan, dengan nilai z-hitung sebesar 2,0366 yang lebih besar dari 1,96, sehingga H10 diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa hubungan eksternal yang berfokus pada lingkungan mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung dan juga meningkatkan kinerja keuangan secara tidak langsung. Temuan ini sejalan dengan pengembangan hipotesis yang menyatakan bahwa *green relational capital* mampu meningkatkan kepercayaan, reputasi, serta dukungan *stakeholder* yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Ini sejalan dengan penelitian yang mengatakan bahwa kinerja keuangan dapat memediasi pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan [29]. Dalam perspektif Teori *Stakeholder*, hubungan yang baik dengan pelanggan, pemasok, dan masyarakat memberikan dukungan eksternal yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Selain itu, Teori Sinyal menjelaskan bahwa peningkatan kinerja keuangan sebagai hasil dari hubungan eksternal yang kuat menjadi sinyal positif bagi investor, sehingga pada akhirnya meningkatkan kepercayaan pasar serta nilai perusahaan.

## 4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa secara umum komponen *green intellectual capital* memberikan kontribusi yang berbeda-beda dalam memengaruhi nilai perusahaan. *Green human capital* dan *green relational capital* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa kualitas sumber daya manusia yang berorientasi pada lingkungan serta hubungan eksternal yang baik dengan para pemangku kepentingan mampu meningkatkan persepsi pasar dan kepercayaan investor. Sementara itu, *green structural capital* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan, yang menunjukkan bahwa sistem, prosedur, dan teknologi berbasis lingkungan yang dimiliki perusahaan belum sepenuhnya memberikan dampak nyata terhadap peningkatan nilai perusahaan. Di samping itu, kinerja keuangan yang diprosikan dengan *Return on Investment (ROI)* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka semakin meningkat pula nilai perusahaan di mata investor. Lebih lanjut, hasil penelitian juga menunjukkan bahwa peran mediasi kinerja keuangan tidak sepenuhnya konsisten pada seluruh variabel. Kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh *green human capital* dan *green relational capital* terhadap nilai perusahaan, yang berarti kedua variabel tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan baik secara langsung maupun melalui peningkatan

kinerja keuangan. Namun, kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh *green structural capital* terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa manfaat dari sistem dan struktur organisasi berbasis lingkungan lebih berorientasi jangka panjang dan belum sepenuhnya tercermin dalam kinerja keuangan saat ini. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa peningkatan nilai perusahaan akan lebih optimal dicapai melalui penguatan aspek sumber daya manusia dan hubungan eksternal yang berorientasi lingkungan, serta didukung oleh kinerja keuangan yang baik.

### Daftar Rujukan

- [1] Rasyid, C. A. M. P., Indriani, E., & Hudaya, R. (2022). Pengaruh corporate social responsibility dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan dan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan pertambangan. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 7(1), 136-156. <https://doi.org/10.29303/jaa.v7i1.146>
- [2] Adelisa, P., & Mayangsari, S. (2025). Pengaruh Pengungkapan Green Intellectual Capital, Green Accounting, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Economic Reviews Journal*, 4(1), 342-354. <https://doi.org/10.56709/mrj.v4i1.665>
- [3] Anindya, K. N., & Muzakir, M. F. A. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis*, 357-366.
- [4] Sihombing, P. B. S., & Murwaningsari, E. (2023). Pengaruh Green Relational Capital, Green Structural Capital, And Green Human Capital Terhadap Kinerja Perusahaan. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 7(1), 280-292. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1246>
- [5] Kusumaningrum, M., & Astuti, C. D. (2024). Pengaruh Akuntansi Lingkungan dan Green Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Sustainability Report Independent Assurance sebagai Variabel Moderasi. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*, 4(3), 1448-1463. <https://doi.org/10.37481/jmeh.v4i3.920>
- [6] Tekala, K., Baradarani, S., Alzubi, A., & Berberoglu, A. (2024). Green entrepreneurship for business sustainability: do environmental dynamism and green structural capital matter? *Sustainability*, 16(13), 5291. <https://doi.org/10.3390/su16135291>
- [7] Ograh, T., Ayarkwa, J., Acheampong, A., & Abu, I. M. (2025). Advancing collaboration toward green supplier selection: perspective of green relational capital. *Journal of public procurement*, 25(1), 64-94. <https://doi.org/10.1108/JOPP-04-2024-0046>
- [8] Yu, Y., Zhang, M., & Huo, B. (2021). The impact of relational capital on green supply chain management and financial performance. *Production Planning & Control*, 32(10), 861-874. <https://doi.org/10.1080/09537287.2020.1774675>
- [9] Lewar, M. V. N., Tokan, M. G. M., & Rangga, Y. D. P. (2023). Kinerja Keuangan pada Kantor Pusat KSP Kopdit Pintu Air Rotat Ditinjau dari ROI, ROA dan ROE. *Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah (EKUITAS)*, 4(4), 1342-1351. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i4.3436>
- [10] Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder perspective*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall.
- [11] Sentanu, I. G. E. P. S., Tirani, Y. A., & Pradono, G. A. S. (2023). *Kolaborasi dan analisis stakeholder: Teori, konsep, dan aplikasi*. Universitas Brawijaya Press.
- [12] Pratiwi, L. R., & Kusumawardani, N. (2024). Green Intellectual Capital, Environmental Cost, dan Material Flow Cost Accounting Terhadap Sustainable Development. *Economics and Digital Business Review*, 5(1), 13-20.
- [13] Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Legitimasi Organisasi Asosiasi Sosiologi Pasifik: Nilai-Nilai Sosial dan Perilaku Organisasi. *Source: The Pacific Sociological Review*, 18(1), 122-136. <https://doi.org/10.2307/1388226>
- [14] Spence, M. (1973). I MIT press. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- [15] Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of management*, 37(1), 39-67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- [16] Alim, S. S., Muliati, M., Parwati, N. M. S., & Kahar, A. (2025). Pengaruh Islamic Governance, Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Islamic Social Reporting Sebagai Variabel Mediasi (Studi Kasus Pada Bank Umum Syariah Di Indonesia Yang Terdaftar Di Ojk Periode 2019-2023). *Jurnal Maneksi (Management Ekonomi Dan Akuntansi)*, 14(3), 1187-1203. <https://doi.org/10.31959/jm.v14i3.3268>
- [17] Ningrum, E. P. (2022). *Nilai perusahaan: Konsep dan aplikasi*. Penerbit Adab.
- [18] Maulana, I. (2024). Intellectual Capital Memoderasi Hubungan Green Invesment Dan Green Strategic Terhadap Nilai Perusahaan. *PESHUM: Jurnal Pendidikan, Sosial Dan Humaniora*, 4(1), 1149-1163.
- [19] Winingsih, W. Suropto. (2025). Pengaruh green accounting, green intellectual capital dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Cendekia Ilmiah*, 4(3), 2228-2246.
- [20] Khusnah, H., & Khoiriyah, L. (2025). Peran Mediasi Green Innovation Dan Accounting Capability Pada Pengaruh Human Capital Terhadap Kinerja Keuangan Umkm Di Kota Surabaya. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 9(1), 50-69. <https://doi.org/10.33086/amj.v9i1.7811>
- [21] Pujilestari, K., Rely, G., & Sari, P. N. (2025). Pengaruh Green Human Capital, Green Leadership Dan Green Structural Capital Terhadap Kinerja Perusahaan (Emiten Sektor Basic Materials Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023). *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan dan Tata Kelola Perusahaan*, 2(3), 947-960.
- [22] Wati, Y., Irman, M., & Renaldo, N. (2024). Green Intellectual Capital, Financial Performance, and Good Corporate Governance. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 17(1), 28-37. <https://doi.org/10.35143/jakb.v17i1.6267>
- [23] Septia, B. B., Solihin, S., & Karsam, K. (2026). Pengaruh Green Human Capital, Green Structural Capital, dan Green Relational Capital terhadap Kinerja Keuangan dengan Family Ownership Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Locus Penelitian dan Pengabdian*, 5(1), 602-619.
- [24] Astri, R. N., & Tara, N. A. A. (2025). Pengaruh Green Intellectual Capital Index, Biaya Corporate Social Responsibility, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Idx Bumn20 Periode 2019-2023. *Jurnal Riset Keuangan*, 3(3), 16-26.
- [25] Hulasoh, R., & Mulyati, H. (2021). Pengaruh total asset turnover, return on investment dan price earning ratio terhadap nilai perusahaan. *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 19(2), 180-187. <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v19i2.10282>
- [26] Yumna, U. F., & Kartika, I. (2025). Peningkatan Nilai Perusahaan Melalui Green Accounting dan Good Corporate Governance: Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Sosial dan Sains (SOSAINS)*, 5(2).

- [27] Ridhona, H., & Ardini, L. (2025). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 14(9).
- [28] Hidayah, N., Patmasari, EK, & Prasetyo, A. (2026). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *RIGGS: Jurnal Kecerdasan Buatan dan Bisnis Digital*, 4(4), 14298-14307. <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i4.5469>
- [29] Erlangga, C. M., Fauzi, A., & Sumiati, A. (2021). Penerapan green accounting dan corporate social responsibility disclosure terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. *Akuntabilitas*, 14(1), 61-78.
- [30] Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The moderator–mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations. *Journal of personality and social psychology*, 51(6), 1173. <https://psycnet.apa.org/doi/10.1037/0022-3514.51.6.1173>
- [31] Yulianingsih, N. M., & Wahyuni, M. A. (2023). Pengaruh penerapan green accounting, intellectual capital, kepemilikan manajerial dan manajemen laba terhadap kinerja keuangan pada perusahaan pertambangan. *Jurnal Akuntansi Profesi*, 14(01), 160-173.. <http://dx.doi.org/10.23887/jippg.v3i2>
- [32] Nes, R., & Adriyana, R. (2025). Pengaruh Green Intellectual Capital Index, Biaya Csr, Struktur Modal, Keputusan Investasi Dan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Mahasiswa Akuntansi dan Manajemen*, 2(2).