

Pengaruh green intellectual capital terhadap Kapitalisasi pasar

Otty Trisari¹, Maria Goreti Kentris Indarti²

¹ Universitas Stikubank Semarang, Indonesia

e-mail : ottytrisari@mhs.unisbank.ac.id

² Universitas Stikubank Semarang, Indonesia

e-mail : kentris@edu.unisbank.ac.id

ARTICLE INFO

Article history:

Received 2 Oktober 2024

Received in revised form 28 Oktober 2024

Accepted 13 November 2024

Available online 1 Desember 2024

ASBTRACT

This study aims to analyze the effect of green intellectual capital on market capitalization in companies listed on the SRI-KEHATI Index of the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2022 period. The green intellectual capital variable consists of three main components: green human capital, green structural capital, and green relational capital as independent variables. The data used is secondary data obtained from company annual reports. This study uses a purposive sampling method, with a sample of 25 companies. The analysis was conducted using multiple linear regression. The results show that green human capital has a significant effect on market capitalization. However, green structural capital and green relational capital do not show a significant effect on market capitalization. Control variables such as profitability (ROA) and leverage (DTA) also do not significantly affect market capitalization. This research provides new insights into the important role of green intellectual capital in increasing market capitalization, particularly through the management of human resources focused on environmental sustainability.

Keywords: green intellectual capital, market capitalization, green human capital, green structural capital, green relational capital

1. Pendahuluan

Intellectual capital adalah aset tidak berwujud yang dimiliki oleh suatu organisasi dan berperan penting dalam menciptakan nilai dan keunggulan kompetitif. *Intellectual capital* memiliki sifat dinamis, sehingga menjadi sarana utama bagi perusahaan untuk memperoleh keunggulan kompetitif. Pengungkapan *intellectual capital* dianggap penting untuk transparansi, akuntabilitas, dan untuk membantu pemangku kepentingan memahami proses penciptaan nilai perusahaan (Indarti et al, 2023). Keberhasilan didalam sebuah perusahaan untuk berinovasi tidak hanya didukung dengan adanya aset berwujud akan tetapi aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang juga mempunyai andil penting terhadap keberhasilan perusahaan. Perusahaan yang tidak menerapkan aset tidak berwujud (*intangible assets*) dalam laporan tahunan akan membuat perusahaan tersebut tidak berkembang dan akan semakin sulit bersaing terhadap perusahaan lainnya sehingga berpotensi membuat investor ragu pada perusahaan (Widiatmoko et al, 2020). Sehingga keberhasilan yang didapatkan dalam bisnis tidak akan cukup jika hanya dengan mengandalkan aset berwujud saja melainkan juga harus dapat menggunakan atau mempertimbangkan peran dari aset tidak berwujud (*intangible assets*) dalam sebuah operasional perusahaan.

Received Oktober 2 2024; Revised Okt 28, 2024; Accepted Nov 15, 2024

Semakin penting peran aset tidak berwujud (*intangible assets*) dalam mendukung keberhasilan suatu perusahaan akan dapat mencegah kerugian terhadap perusahaan, maka akan hadir sebuah gagasan yang baru mengenai konsep pengukuran terhadap aset tidak berwujud (*intangible assets*) yaitu konsep *intellectual capital*. *Intellectual capital* dapat menciptakan sebuah nilai perusahaan melalui kekuatan sistem informasi yang telah berkembang, yaitu penguasaan teknologi pada era modern, keahlian karyawan, loyalitas pelanggan, dan aset sejenisnya (Tejedo & Araujo, 2022). *Intellectual capital* menjadi sangat penting karena merupakan penggerak utama pengetahuan dan inovasi untuk daya saing dunia usaha (Puspitasari et al., 2024). Informasi mengenai *intellectual capital* yang dipublikasikan oleh perusahaan merupakan peluang bagi investor yang dapat digunakan sebagai dasar pengambilan atas keputusan investasi (Vista Anggraeni & Indarti, 2021). Oleh sebab itu, semakin positif persepsi investor terhadap perusahaan, semakin baik pula hal yang mendorong minat dan kepercayaan investor untuk berinvestasi (Maharani & Widiatmoko, 2024).

Inovasi dalam konteks *intellectual capital* merujuk pada pengembangan produk baru, teknologi, dan proses bisnis yang bertujuan mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan. Sehingga konsep baru yang tercipta terhadap kepedulian lingkungan sekitar mampu menggabungkan perilaku *green* perusahaan dan *intellectual capital*. Dengan menggabungkan konsep-konsep tersebut, terlihat bahwa perusahaan dapat memanfaatkan strategi bisnisnya dengan mengadopsi *green intellectual capital*. Pendekatan ini tidak hanya membantu dalam pengelolaan *intellectual capital* yang ramah lingkungan tetapi juga berperan penting dalam membangun kembali kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Dengan menerapkan *green intellectual capital* perusahaan dapat menunjukkan komitmennya terhadap keberlanjutan lingkungan sekaligus meningkatkan reputasinya di mata publik.

Oleh karena itu, *green intellectual capital* merupakan peran penting dalam membentuk strategi keberlanjutan perusahaan, memastikan bahwa semua aspek operasi perusahaan berkontribusi pada perlindungan pada pelestarian lingkungan sehingga mampu meningkatkan kinerja lingkungan (Xi et al, 2023).

Fenomena pencemaran lingkungan telah menjadi fokus utama di berbagai bidang, termasuk bisnis dan akuntansi. Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan mencatat rendahnya kesadaran lingkungan di kalangan perusahaan, sehingga diperlukan upaya pengelolaan lingkungan yang lebih baik (KLHK, 2022). Terdapat beberapa kasus atau fenomena kerusakan lingkungan yang disebabkan oleh perusahaan, sehingga mengakibatkan adanya keluhan masyarakat di beberapa wilayah Indonesia. Kasus yang pernah dilakukan PT Berkala Maju Bersama (BMB) yang beroperasi di Kabupaten Gunung Mas (Gumas) telah terlibat dalam tindakan pencemaran lingkungan. Perusahaan ini diketahui membuang limbahnya secara sembarangan ke Sungai Masien, yang terletak di Desa Bangun Sari, Kecamatan Manuhing, Kabupaten Gummas. Akibat dari pembuangan limbah yang tidak bertanggung jawab ini, sungai tersebut mengalami pencemaran yang berdampak negatif pada kualitas air dan ekosistem setempat (Sugian, 2023).

Green intellectual capital, seperti yang didefinisikan oleh (Chen, 2008). Mengintegrasikan konsep lingkungan ke dalam *intellectual capital*, mengatasi kekurangan lingkungan sebelumnya. Ini terdiri dari *green human capital*, *green structural capital*, dan *green relational capital*, yang semuanya penting untuk keunggulan kompetitif dan kesuksesan bisnis (Abed et al., 2022).

2. Kajian Teori

Teori Sinyal

Teori ini diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973, yang menjelaskan bahwa pihak yang memiliki informasi lebih baik (dalam hal ini, perusahaan) dapat mengirimkan sinyal kepada pihak lain (investor) untuk mengurangi asimetri informasi. Dalam konteks ini, perusahaan yang mengimplementasikan praktik keberlanjutan dan *Green Intellectual Capital* (GIC) mengirimkan sinyal positif kepada investor mengenai komitmen mereka terhadap lingkungan. Sinyal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya berdampak pada kapitalisasi pasar.

Perusahaan yang menunjukkan tanggung jawab lingkungan melalui penerapan *Green Human Capital*, *Green Structural Capital*, dan *Green Relational Capital* dipandang lebih stabil dan berpotensi menguntungkan dalam jangka panjang. Informasi ini memiliki tujuan untuk dapat memberikan sinyal terhadap para investor, sehingga mereka dapat memahami nilai pada perusahaan dan mampu membuat keputusan investasi dengan lebih tepat (Dewi & Rahmianingsih, 2020).

Teori Legitimasi

Teori ini berfokus pada hubungan antara perusahaan dan masyarakat. Menurut teori ini, perusahaan harus mendapatkan legitimasi dari masyarakat agar dapat beroperasi dengan lancar. Dalam hal ini, penerapan *Green Intellectual Capital* oleh perusahaan berperan penting dalam memperoleh legitimasi sosial, terutama

dalam hal kepedulian terhadap lingkungan. Menurut, Deegan (2021), penerapan teori legitimasi merupakan hal yang perlu diperhatikan oleh perusahaan agar selalu mengawasi nilai-nilai perusahaan supaya sejalan dengan lingkungan sekitarnya sehingga dapat mengidentifikasi peluang munculnya *legitimacy gap*. Dengan menunjukkan komitmen terhadap praktik ramah lingkungan, perusahaan dapat meningkatkan citra publik dan mendapatkan dukungan dari investor serta pemangku kepentingan lainnya, yang berpotensi meningkatkan kapitalisasi pasar.

Teori legitimasi didasarkan pada gagasan bahwa kesepakatan antara perusahaan dan masyarakat dapat bergantung pada kemampuan perusahaan untuk menyampaikan tujuan yang diinginkan dan membagikan manfaat ekonomi, sosial, atau politik kepada masyarakat tempat perusahaan beroperasi, sebagaimana yang dikemukakan oleh Shocker & Sethi (1973).

3. Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Green Human Capital* terhadap Kapitalisasi Pasar

Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang menerapkan *green human capital* akan memberikan pandangan positif di mata investor karena menunjukkan komitmen terhadap keberlanjutan lingkungan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya berfokus pada laba jangka pendek tetapi juga pada keberlanjutan jangka panjang. Penelitian yang dilakukan oleh Sara S. Johnson (2020) membuktikan *green human capital* berpengaruh positif dan signifikan pada kinerja keuangan dalam jangka pendek, karena biaya yang terkait dengan pelatihan dan inisiatif lingkungan dapat mengurangi laba perusahaan. Berdasarkan logika dan dilakukannya penelitian tersebut, dirumuskan hipotesis berikut ini :

H1: *Green Human Capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kapitalisasi Pasar.

Pengaruh *Green Structural Capital* terhadap Kapitalisasi Pasar

Berdasarkan Teori Sinyal dan Teori Legitimasi, perusahaan yang menerapkan *Green Structural Capital* secara efektif menunjukkan kepada investor dan masyarakat bahwa mereka memiliki sistem manajemen lingkungan yang kuat dan efisien. Ini memberikan sinyal bahwa perusahaan berfokus pada keberlanjutan dan efisiensi operasional yang baik, yang meningkatkan legitimasi perusahaan di mata publik. Penelitian sebelumnya oleh Agnes Mitra Bangun, Tri Astuti, & Indra Satria (2024), menunjukkan bahwa *green structural capital* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kapitalisasi pasar, karena investor melihat sistem manajemen lingkungan yang baik sebagai indikator stabilitas dan potensi pertumbuhan perusahaan. Oleh karena itu dirumuskan hipotesis berikut ini :

H2: *Green Structural Capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kapitalisasi Pasar.

Pengaruh *Green Relational Capital* terhadap Kapitalisasi Pasar

Berdasarkan Teori Legitimasi, perusahaan yang memiliki hubungan baik dengan pemangku kepentingan terkait lingkungan seperti pelanggan, pemasok, dan mitra bisnis akan memperoleh legitimasi sosial yang lebih tinggi. Legitimasi sosial ini penting karena memberikan pandangan positif di mata masyarakat dan pemangku kepentingan, yang dapat mendukung pertumbuhan perusahaan. Hubungan yang baik dengan pihak-pihak eksternal juga dianggap dapat memperkuat reputasi perusahaan dan meningkatkan nilai pasar. Penelitian seperti yang dilakukan oleh García, Mendes-Da-Silva, & Orsato (2021), menunjukkan bahwa pengaruh *green relational capital* terhadap kapitalisasi pasar mungkin tidak signifikan. Hal ini mungkin disebabkan karena investor belum memprioritaskan aspek hubungan perusahaan dengan pemangku kepentingan dalam pengambilan keputusan investasi mereka. Dengan demikian dirumuskan hipotesis berikut ini :

H3: *Green Relational Capital* berpengaruh positif terhadap Kapitalisasi Pasar.

4. Metode Penelitian

Populasi dan Sampel

Penelitian ini memakai populasi perusahaan yang terdaftar pada (BEI) dan mengikuti indeks SRI-KEHATI periode 2018-2022. Penelitian dilakukan dengan memakai data sekunder. Data sekunder diperoleh dari informasi yang diberikan pihak lain, misalnya: dokumen, website www.idx.co.id atau official web suatu perusahaan. Pemilihan sampel dengan metode *purposive sampling* didasarkan pada standar yang telah ditetapkan sebagai berikut.:

1. Perusahaan yang ada terdaftar pada (BEI) dan konsisten mengikuti Indeks SRI-KEHATI selama periode 2018–2022.
2. Selama periode 2018–2022, perusahaan menerbitkan laporan tahunan secara berkala serta konsisten pada Bursa Efek Indonesia.
3. Secara bertahap, perusahaan dapat menerbitkan atau mengeluarkan laporan berkelanjutan.
4. Perusahaan memiliki data lengkap.

Variabel Penelitian

Pengungkapan variabel dependen sebagai kapitalisasi pasar dan profitabilitas, *leverage* merupakan variabel kontrol, sedangkan *green intellectual capital* merupakan variabel independen.

GIC (*Green Intellectual Capital*)

GIC merupakan suatu asset tak berwujud yang meliputi pengetahuan, keterampilan, pengalaman, kemampuan dan berinovasi dalam perlindungan lingkungan (Mansoor et al, 2021). Dengan menerapkan *green intellectual capital* maka perusahaan dapat meningkatkan kinerja lingkungan perusahaan, khususnya melalui pengelolaan sumber daya manusia ramah lingkungan. Konsep ini mencakup tidak hanya pemahaman terhadap isu-isu lingkungan, tetapi juga keahlian dalam menerapkan praktik-praktik ramah lingkungan, serta kemampuan agar mampu beradaptasi terhadap perubahan-perubahan lingkungan yang sering terjadi seiring berjalannya waktu.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan, salah satu alasan yang harus dipakai jika menilai keadaan keuangan perusahaan melalui analisis rasio keuangan yang sering kali dievaluasi melalui sistematika indikator kecakupan modal, likuiditas, dan profitabilitas (Mansoor et al, 2021). Kinerja keuangan dapat digunakan untuk menarik investor untuk menanamkan modal atau investasi ke dalam suatu perusahaan merupakan faktor penting yang berkontribusi pada profitabilitas perusahaan.

Return On Assets (ROA) yaitu sebuah perbandingan pada laba bersih dan total asset dapat digunakan sebagai alat analisis yang biasanya digunakan untuk mengukur kinerja keuangan.

Kapitalisasi Pasar

Kapitalisasi pasar sangat berguna bagi sebuah perusahaan. Kapitalisasi pasar (*market capitalization*) adalah nilai besaran terhadap saham yang telah diterbitkan oleh suatu perusahaan. Kapitalisasi pasar suatu perusahaan menggambarkan nilai total dari semua saham yang telah diedarkan di pasar, dikalikan dengan harga saham pada saat ini. Dengan kata lain, kapitalisasi pasar selalu dapat mencerminkan nilai secara seluruh pada perusahaan di pasar saham.

Dampak kapitalisasi pasar pada keyakinan investor di pasar saham, menemukan bahwa sebuah perusahaan yang mempunyai kapitalisasi pasar lebih besar cenderung memiliki persepsi positif dari investor mengenai potensi keuntungan di masa depan.

Variabel Kontrol

Penelitian kali ini memakai variabel kontrol yang diterapkan pada dua variabel dan digunakan untuk mengontrol pengaruh variabel bebas pada variabel lain yaitu variabel terikat sehingga hasil pada penelitian tidak terpengaruh oleh hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh modalnya untuk menghasilkan keuntungan. Angka kunci ini menunjukkan sebuah tingkat yang cukup efisiensi investasi dan mencerminkan efektivitas pada pengelolaan modal. Semakin banyak suatu perusahaan melakukan inovasi baru, semakin sedikit penurunan kemampuannya dalam menghasilkan keuntungan.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Leverage

Sejauh mana suatu perusahaan bergantung pada hutang untuk membiayai operasinya dikenal sebagai *leverage* perusahaan. Rasio hutang suatu perusahaan terhadap ekuitasnya dapat dihitung dengan memakai rasio total utang pada total aset, juga dikenal sebagai rasio hutang pada aset (DAR).

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

5. Hasil Dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Hasil statistika deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 1

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
--	---	---------	---------	------	----------------

GHC	18	4	5	4,80	0,408
GSC	18	6	8	7,60	0,577
GRC	18	3	5	4,80	0,500
LEV	18	0,0045	4,215	1.357	15.901
ROA	18	-,0340	17,500	0,3487	0,3815
KAP_PASAR	18	67,68	1.118.464,94	117.888,96	235.834,56
Valid N (listwise)	18				

Sumber : Data diolah 2024

Berdasarkan table 4.2 diatas menunjukkan bahwa data yang disajikan, secara umum memiliki rata-rata nilai pada angka 4,80 yang menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan mematuhi standar-standar dengan baik. Variasi pada ketiga variabel terbilang rendah hingga sedang, dengan standar deviasi yang relatif kecil, menandakan bahwa hampir semua perusahaan memiliki tingkat kepatuhan yang cukup konsisten. Secara keseluruhan, data menunjukkan bahwa meskipun kepatuhan terhadap standar dan regulasi cukup seragam di sebagian besar perusahaan, terdapat perbedaan yang cukup signifikan dalam hal leverage, profitabilitas, dan kapitalisasi pasar di antara perusahaan yang diteliti.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji Kolmogorov-Smirnov menghasilkan nilai koefisien Kolmogorov-Smirnov sebesar 0.166 dengan nilai signifikansi asimtotik sebesar 0.200. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari batas umum 0.05, yang berarti bahwa Peneliti gagal menolak hipotesis nol (H_0) yang menyatakan bahwa data residual terdistribusi secara normal. Dengan kata lain, data residual terdistribusi secara normal setelah menghilangkan *outlier*.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas menunjukkan bahwa tidak ada masalah multikolinearitas yang serius di antara variabel-variabel independen. Hal ini ditunjukkan oleh nilai Tolerance yang mendekati 1 dan nilai VIF yang semuanya di bawah 10. VIF untuk *Leverage* (1.225), *Profitabilitas* (1.076), *Green Human Capital* (1.265), *Green Structural Capital* (1.431), dan *Green Relational Capital* (1.162) semuanya berada di bawah ambang batas, menunjukkan bahwa tidak ada multikolinearitas yang signifikan. Ini mengindikasikan bahwa analisis regresi dapat dianggap valid, dan interpretasi koefisien regresi dapat dilakukan dengan akurat.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 2

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	24.430	48.332		.505	0.622
	GHC	19.660	7.081	-.523	-2.776	0.017
	GSC	9.094	5.233	.348	1.738	0.108
	GRC	5.271	5.295	.180	.995	0.339
	LEV	746	1.803	.077	.414	0.686
	ROA	18.995	6.301	-.485	-2.793	0.016

Sumber : Data diolah 2024

Pada Uji Heteroskedastisitas terlihat bahwa setiap variabel memiliki nilai mayoritas nilai signifikan $>0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa hasil dari Uji Heteroskedastisitas tidak terjadi gejala.

Uji Autokorelasi

Model regresi yang dianalisis mencakup *Green human capital*, *Green structural capital*, *Green relational capital*, *Leverage*, *ROA* dengan *Kapitalisasi Pasar* sebagai variabel dependen. Nilai Durbin-Watson sebesar 2.057 digunakan untuk mendeteksi autokorelasi dalam residual dari model regresi. Dalam konteks tersebut,

nilai Durbin-Watson dibandingkan dengan batas atas (Du) dan batas bawah (Dl). Disebutkan bahwa Du adalah 1.8, sehingga $1.8 < 2.057 < 2.2$ (4 - Du).

Karena nilai Durbin-Watson berada dalam rentang tersebut, Peneliti menyimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi yang signifikan dalam residual model. Dengan kata lain, residual tidak menunjukkan pola yang sistematis dan independen satu sama lain. Kesimpulannya, uji autokorelasi dengan nilai Durbin-Watson sebesar 2.057 menunjukkan tidak adanya masalah autokorelasi dalam residual model, yang memperkuat validitas hasil analisis regresi ini.

6. Pengujian Hipotesis

Koefisien Determinasi

Model regresi yang dianalisis menunjukkan bahwa variabel prediktor seperti *Green Relational Capital*, *Return on Assets*, *Leverage*, *Green Human Capital*, dan *Green Structural Capital* menjelaskan sekitar 49.5% variasi dalam Kapitalisasi Pasar, dengan nilai R Square sebesar 0.495. Ini menunjukkan bahwa model memiliki kekuatan prediksi yang sedang dalam menjelaskan variasi Kapitalisasi Pasar.

Uji F

Berdasarkan uji F yang dilakukan diperoleh nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ (taraf signifikansi). Maka menunjukkan variabel yang digunakan berpengaruh secara simultan terhadap kapitalisasi pasar

Pengujian Hipotesis

Tabel 3
Hasil Pengujian Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-.659	1.098		-.589	0.045
	GHC	-14.96	13.79	-.025	-.809	0.014
	GSC	71.53	12.20	.175	.954	0.005
	GRC	33.02	10.92	.070	.798	0.337
	LEV	-18.02	35.04	-.122	-.714	0.432
	ROA	124.26	134.73	-.201	-1.227	0.048

Sumber : Data diolah 2024

- Green human capital* memiliki koefisien negatif sebesar -14.96, yang menunjukkan bahwa peningkatan *green human capital* berkaitan dengan penurunan variabel dependen. Nilai signifikansi 0.014 menunjukkan bahwa pengaruhnya signifikan pada tingkat kepercayaan 5%. Ini berarti bahwa (H1) yang menyatakan bahwa *green human capital* berpengaruh negatif signifikan terhadap variabel dependen diterima.
- Green structural capital* memiliki koefisien positif sebesar 71.53, yang berarti bahwa peningkatan *green structural capital* akan meningkatkan variabel dependen. Nilai signifikansi 0.005 menunjukkan bahwa pengaruhnya sangat signifikan. Dengan demikian, (H2) yang menyatakan bahwa *green structural capital* berpengaruh positif signifikan terhadap variabel dependen diterima.
- Green structural capital* memiliki koefisien positif sebesar 33.02, yang menunjukkan bahwa peningkatan pengendalian risiko lingkungan dapat meningkatkan variabel dependen. Namun, nilai signifikansi 0.337 menunjukkan bahwa pengaruhnya tidak signifikan. Oleh karena itu, (H3) yang menyatakan bahwa *green structural capital* berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen ditolak.
- Leverage memiliki koefisien negatif sebesar -18.02, yang berarti bahwa peningkatan leverage dapat menyebabkan penurunan variabel dependen. Namun, dengan nilai signifikansi 0.432, pengaruh leverage terhadap variabel dependen tidak signifikan. Oleh karena itu, (H4) yang menyatakan bahwa Leverage berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen ditolak.
- Return on Assets* (ROA) memiliki koefisien positif sebesar 124.26, yang menunjukkan bahwa peningkatan ROA akan meningkatkan variabel dependen. Nilai signifikansi 0.048 menunjukkan bahwa pengaruh ROA signifikan pada tingkat kepercayaan 5%. Dengan demikian, (H5) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen diterima.

7. Pembahasan

Pengaruh *Green Human Capital* terhadap Kapitalisasi Pasar

Green human capital berpengaruh signifikan terhadap kapitalisasi pasar perusahaan, sebagaimana dibuktikan oleh hasil uji regresi yang menunjukkan nilai koefisien positif. Hasil ini mendukung Teori Sinyal, yang menyatakan bahwa perusahaan yang berkomitmen terhadap keberlanjutan lingkungan melalui pengelolaan sumber daya manusia akan meningkatkan pandangan positif dari investor. Informasi positif terkait lingkungan yang diberikan perusahaan kepada publik diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan pasar. Dengan penerapan *green human capital*, perusahaan dinilai lebih ramah lingkungan dan lebih berkelanjutan dalam jangka panjang, sehingga persepsi publik dan kepercayaan investor juga meningkat. Akhirnya, hal ini memberikan kontribusi positif pada kapitalisasi pasar perusahaan. Penelitian ini juga sejalan dengan temuan Sara S. Johnson (2020), yang menemukan bahwa *green human capital* berpengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar, memperkuat bukti bahwa peningkatan kualitas sumber daya manusia yang peduli lingkungan dapat meningkatkan kepercayaan investor.

Pengaruh *Green Structural Capital* terhadap Kapitalisasi Pasar

Green structural capital berpengaruh signifikan terhadap kapitalisasi pasar. Hasil ini mendukung Teori Sinyal, yang menyatakan bahwa perusahaan dengan manajemen yang baik dalam inovasi lingkungan akan memberikan sinyal positif kepada pasar. Namun, ketidakhadiran pengaruh signifikan menunjukkan bahwa aspek-aspek terkait struktur perusahaan yang mendukung lingkungan belum menjadi perhatian utama para investor.

Salah satu kemungkinan mengapa *green structural capital* berpengaruh adalah karena elemen ini lebih bersifat internal dan langsung terlihat oleh para investor. Akibatnya, para investor mungkin memperhitungkan aspek tersebut dalam pengambilan keputusan investasi mereka.

Hasil ini konsisten dengan penelitian oleh Indra Maulana Sahid & Deliza Henny (2023), yang juga menemukan bahwa *green structural capital* memberikan dampak yang signifikan terhadap kinerja pasar.

Pengaruh *Green Relational Capital* terhadap Kapitalisasi Pasar

Green relational capital memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap kapitalisasi pasar. Hasil ini mendukung Teori Legitimasi secara parsial, di mana diharapkan perusahaan yang memiliki hubungan baik dengan pemangku kepentingan terkait lingkungan, seperti pelanggan, pemasok, dan mitra bisnis, akan memperoleh legitimasi sosial yang lebih tinggi. Namun, pengaruh yang tidak signifikan ini menunjukkan bahwa legitimasi sosial tersebut mungkin belum cukup kuat untuk menarik perhatian investor dalam konteks pengambilan keputusan investasi.

Hubungan baik dengan pemangku kepentingan dapat meningkatkan reputasi perusahaan, hal ini belum dianggap sebagai faktor krusial oleh para investor saat ini. Para investor mungkin masih lebih fokus pada metrik finansial tradisional dan keuntungan jangka pendek daripada aspek keberlanjutan jangka panjang. Penelitian ini konsisten dengan temuan Garcia, Mendes-Da-Silva, & Orsato (2021), yang juga menemukan bahwa *green relational capital* tidak selalu memberikan dampak signifikan pada kapitalisasi pasar karena investor belum memprioritaskan hubungan perusahaan dengan pemangku kepentingan dalam pengambilan keputusan mereka.

8. Kesimpulan

Kesimpulan

Berdasarkan penelitian dan pengujian statistik yang telah dilakukan serta pembahasan yang sudah dijabarkan pada poin sebelumnya, maka bisa disimpulkan bahwa variabel independen *green intellectual capital* yang terdiri dari *green human capital*, *green structural capital*, dan *green relational capital* terbukti berpengaruh terhadap variabel dependen kapitalisasi pasar. Sementara itu, variabel profitabilitas dan leverage tidak berpengaruh signifikan pada variabel dependen kapitalisasi pasar.

9. KETERBATASAN DAN SARAN

Keterbatasan

1. Penelitian ini hanya menggunakan 25 perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2022. Jumlah sampel yang terbatas ini dapat mempengaruhi generalisasi hasil penelitian.

2. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari laporan tahunan perusahaan. Keterbatasan ini dapat mempengaruhi akurasi data karena ketergantungan pada informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan.

3. Penelitian ini hanya menggunakan beberapa variabel independen seperti *green human capital*, *green structural capital*, *green relational capital*, leverage, dan ROA. Variabel lain yang mungkin berpengaruh terhadap kapitalisasi pasar, seperti faktor eksternal ekonomi, belum dipertimbangkan.

Saran

1. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan sampel yang lebih besar dan lebih bervariasi, baik dari sektor maupun periode waktu yang lebih panjang, untuk meningkatkan generalisasi hasil.
2. Penelitian di masa mendatang dapat menambahkan variabel lain yang mungkin berpengaruh terhadap kapitalisasi pasar, seperti inovasi teknologi, kepatuhan regulasi, atau faktor eksternal ekonomi, guna memberikan gambaran yang lebih komprehensif.

References

- Indarti, M. G. K., Faisal, F., & Yuyetta, E. N. A. Quality of audit committee as a moderating effect between shareholding structure and *intellectual capital* disclosure in Indonesian banking companies. *International Journal of Applied Economics, Finance and Accounting*, 16(1), 97–105, 2023.
- Widiatmoko, J., Indarti, M. G. K., & Pamungkas, I. D. Corporate governance on intellectual capital disclosure and market capitalization. *Cogent Business & Management*, 7(1), 1750332, 2020.
- Tejedo-Romero, F., & Araujo, J. F. F. E. The influence of corporate governance characteristics on human capital disclosure: the moderating role of managerial ownership. *Journal of Intellectual Capital*, 23(2), 342–374, 2022.
- Puspitasari, E., Indarti, M. G. K., Sudiyatno, B., & Meiranto, W. (2024). Does The Productivity of Companies Affected by Employee Stock Option Plans and Intellectual Capital? *16(1)*, 58–70.
- Vista Anggraeni, A., & Indarti, M. G. K. (2021). Pengaruh Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Biaya Modal Ekuitas. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), 63–87. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i1.513>
- Maharani, N. D. P., Widiatmoko, J., & Indarti, M. G. K., (2024). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Reporting Dan *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(7), 1–19.
- Xi, M., Fang, W., & Feng, T. *Green intellectual capital* and green supply chain integration: the mediating role of supply chain transformational leadership. *Journal of Intellectual Capital*, 24(4), 877–899, 2023.
- KLHK. Hutan dan Kehutanan Indonesia, 2022.
- Sugian. Kasus Pencemaran Lingkungan Diduga Dilakukan PT BMB Jangan Ada Pembiaran. *Lintas Kalimantan*, (2023).
- Chen, Y.-S. The positive effect of *green intellectual capital* on competitive advantages of firms. *Journal of Business Ethics*, 77, 271–286, 2008.
- Abed, I. A., Hussin, N., Haddad, H., Al-Ramahi, N. M., & Ali, M. A. The moderating effects of corporate social responsibility on the relationship between creative accounting determinants and financial reporting quality. *Sustainability*, 14(3), 1195, 2022.
- Mansoor, A., Jahan, S., & Riaz, M. Does GIC spur corporate environmental performance through green workforce? *Journal of Intellectual Capital*, 22(5), 823–839, 2021.
- Polat, G. , Y. H. , & D. M. Financial Performance Evaluation: A Comprehensive Analysis Using Financial Ratios. *Journal of Financial Analysis*, 22(3), 234–250, 2020.
- Gani, L. , & A. R. Statical Analysis in Research: Understanding Significance Levels and Linear Relationships. *Journal of Quantitative Research*, 12(3), 89–102, 2018.
- Garcia, A. S., Mendes-Da-Silva, W., & Orsato, R. J. (2017). Sensitive industries produce better ESG performance: Evidence from emerging markets. *Journal of Cleaner Production*, 150, 135–147. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2017.02.180>

Internet:

<https://www.idx.co.id/id>