

## Pengaruh *Green Intellectual Capital*, Komisaris Independen, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Trisna Putri Wijayaning Suri<sup>1</sup>, Titik Aryati<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Program Studi Akuntansi, Universitas Trisakti, Indonesia

*trisnaputri2dua@gmail.com*<sup>1</sup>, *titik.aryati@trisakti.ac.id*<sup>2</sup>

### ABSTRACT

*This study aims to examine and analyze the effect of Green Intellectual Capital, Independent Commissioners, and Managerial Ownership on Firm Value in real estate and property companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2022–2024. This research used a quantitative method with secondary data obtained from annual reports and financial statements. The data were analyzed using panel data regression analysis. The results show that Green Intellectual Capital, Managerial Ownership, and Independent Commissioners have a positive and significant effect on Firm Value. This study is expected to provide references for companies and investors in improving firm value through environmental-based intellectual capital management and the implementation of good corporate governance.*

**Keywords :** *Firm Value; Green Intellectual Capital; Independent Commissioners; Managerial Ownership.*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Green Intellectual Capital*, Komisaris Independen, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan. Teknik analisis data menggunakan regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Green Intellectual Capital*, Kepemilikan Manajerial, dan Komisaris Independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi perusahaan dan investor dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui pengelolaan *intellectual capital* berbasis lingkungan dan penerapan tata kelola perusahaan yang baik.

**Kata Kunci**: *Green Intellectual Capital; Kepemilikan Manajerial; Komisaris Independen; Nilai Perusahaan.*

### PENDAHULUAN

Pada dasarnya, perusahaan didirikan bukan hanya untuk menjalankan aktivitas usaha semata, tetapi juga untuk mencapai tujuan yang telah dirumuskan secara jelas sejak awal pendiriannya. Salah satu tujuan utama perusahaan adalah memperoleh laba yang maksimal sebagai hasil dari kegiatan operasional yang dijalankan. Meskipun demikian, orientasi perusahaan tidak berhenti pada pencapaian keuntungan saja, melainkan juga mencakup tujuan yang lebih luas, yaitu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Lelita et al., 2024). Dalam perspektif keuangan, kesejahteraan pemegang saham dapat ditingkatkan melalui upaya memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek usaha yang baik, kemampuan manajerial yang

memadai, serta kinerja yang mampu memberikan manfaat ekonomi bagi para pemilik modal. Oleh karena itu, perusahaan dengan nilai yang tinggi cenderung lebih mampu menarik minat investor maupun mempertahankan kepercayaan pemegang saham, karena kondisi tersebut mencerminkan peluang yang lebih besar bagi peningkatan kemakmuran mereka (Rafsanjani et al., 2024).

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting yang digunakan untuk menilai keberhasilan perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya. Nilai perusahaan tidak hanya dipahami sebagai ukuran finansial, tetapi juga sebagai gambaran menyeluruh mengenai kualitas kinerja perusahaan di mata pemegang saham maupun publik (Safitri & Setyaningrum, 2026). Bagi pemegang saham, nilai perusahaan menjadi dasar untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu mengelola sumber dayanya secara efektif dan menghasilkan kinerja yang optimal. Sementara itu, bagi masyarakat dan calon investor, nilai perusahaan mencerminkan tingkat keberhasilan, reputasi, serta prospek perusahaan di masa mendatang. Dengan demikian, semakin tinggi nilai perusahaan, semakin baik pula persepsi yang terbentuk terhadap perusahaan tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan memiliki fungsi yang strategis, karena tidak hanya berperan sebagai alat evaluasi internal, tetapi juga menjadi sinyal eksternal yang memengaruhi tingkat kepercayaan pasar terhadap perusahaan (Farawansyah et al., 2024).

Dalam praktiknya, nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham dan nilai buku perusahaan. Kenaikan harga saham akan memberikan keuntungan bagi pemegang saham karena mencerminkan peningkatan nilai investasi yang mereka miliki. Oleh sebab itu, semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin, sedangkan harga saham yang rendah umumnya menunjukkan nilai perusahaan yang lebih rendah (Alfianita & Santosa, 2022). Selain itu, tingginya harga saham sering dipandang sebagai sinyal positif atas kinerja perusahaan, karena mencerminkan adanya keyakinan investor terhadap prospek, stabilitas, dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan hasil yang baik. Berdasarkan hal tersebut, memaksimalkan nilai perusahaan menjadi salah satu tujuan utama yang harus dicapai oleh setiap perusahaan. Untuk mewujudkan tujuan tersebut, perusahaan perlu menjaga serta meningkatkan profitabilitasnya, karena kemampuan menghasilkan laba merupakan fondasi penting bagi keberlangsungan operasional perusahaan dan menjadi salah satu faktor utama yang mendukung pembentukan nilai perusahaan secara berkelanjutan (Dwima & Ruslim, 2024).

Fenomena nilai perusahaan pada sektor properti dapat dilihat dari kondisi kinerja emiten properti pada semester I 2025 yang masih menghadapi tekanan. Artikel Mikirduit mencatat bahwa dari sembilan emiten properti yang telah merilis laporan keuangan semester I 2025, sebanyak enam emiten mengalami kontraksi laba, bahkan APLN mencatat rugi yang membengkak dari Rp27,8 miliar pada semester I 2024 menjadi Rp108,82 miliar pada semester I 2025, sementara hanya ASRI, CTRA, dan PWON yang masih membukukan pertumbuhan laba. Kondisi ini terjadi di tengah tekanan suku bunga yang masih tinggi, deflasi beruntun, serta melemahnya daya beli masyarakat, meskipun pemerintah telah memberikan

berbagai insentif seperti diskon pajak dan kebijakan uang muka 0%. Secara akademik, keadaan tersebut mencerminkan bahwa nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menjaga profitabilitas, stabilitas kinerja, dan keyakinan pasar terhadap prospek usahanya. Ketika laba melemah dan permintaan pasar belum pulih, persepsi investor terhadap prospek perusahaan juga cenderung menurun, sehingga hal ini dapat menekan nilai perusahaan. Sebaliknya, emiten yang masih mampu mempertahankan pertumbuhan laba, seperti CTRA dan PWON, cenderung dipersepsikan lebih baik oleh pasar karena menunjukkan daya tahan operasional dan prospek yang relatif lebih kuat dibandingkan emiten lain di sektor yang sama (Natalia, 2025).

Menurut Irmalasari et al. (2022), nilai perusahaan memiliki arti yang sangat penting bagi investor, sebab nilai tersebut mencerminkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam menjalankan aktivitas usahanya. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula tingkat kesejahteraan yang dapat dirasakan oleh pemegang saham. Kondisi ini pada akhirnya menjadi faktor yang mampu meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Nilai perusahaan juga dapat menggambarkan bagaimana pertumbuhan perusahaan serta kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya yang dimiliki secara efektif dan efisien. Kinerja pengelolaan tersebut diarahkan untuk meningkatkan keuntungan perusahaan sekaligus meminimalkan potensi risiko kerugian yang mungkin timbul pada masa mendatang. Dengan demikian, nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan kondisi perusahaan pada saat ini, tetapi juga menunjukkan prospek keberlanjutan perusahaan di masa depan. Oleh sebab itu, semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula peluang terciptanya kesejahteraan bagi para pemegang saham (Nafisah & Aprilia, 2026).

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor, antara lain green intellectual capital, komisaris independen, dan kepemilikan manajerial. Pada dasarnya merupakan pengembangan dari konsep modal intelektual yang dipadukan dengan dimensi keberlanjutan lingkungan (Maryanti et al., 2025). Konsep ini menekankan bahwa aset tidak berwujud perusahaan tidak hanya berupa pengetahuan, keterampilan, kemampuan, pengalaman, kreativitas, dan komitmen karyawan, tetapi juga mencakup orientasi mereka terhadap perlindungan lingkungan serta pengembangan inovasi hijau. Dalam pandangan Putri & Murtanto (2023), green intellectual capital mencerminkan berbagai kompetensi dan kualitas sumber daya manusia yang dapat mendukung terciptanya keunggulan kompetitif perusahaan melalui praktik yang berwawasan lingkungan. Dengan demikian, modal intelektual hijau menjadi salah satu elemen penting yang membantu perusahaan dalam menghadapi persaingan sekaligus memenuhi tuntutan keberlanjutan.

Perusahaan yang mampu mengelola green intellectual capital secara baik akan memiliki peluang yang lebih besar untuk meningkatkan daya saingnya. Hal ini disebabkan karena pengelolaan tersebut memungkinkan perusahaan membangun sistem kerja, budaya organisasi, dan inovasi yang selaras dengan prinsip-prinsip ramah lingkungan. Zhang (2023) menjelaskan bahwa green intellectual capital muncul sebagai konsep yang menghubungkan modal intelektual dengan aspek

keberlanjutan lingkungan, sehingga mencakup pengetahuan, keterampilan, serta inovasi yang mendukung penerapan praktik hijau di dalam organisasi. Oleh sebab itu, green intellectual capital tidak hanya berfungsi sebagai sumber keunggulan kompetitif, tetapi juga sebagai fondasi bagi perusahaan dalam menciptakan nilai tambah yang berkelanjutan.

Penelitian oleh Maryanti et al. (2025) menyatakan bahwa Green Intellectual Capital berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena dapat membentuk citra positif dan legitimasi perusahaan melalui aktivitas pelestarian lingkungan. Sejalan dengan itu, Pratama dan Astuti (2024) juga menyatakan bahwa Green Intellectual Capital berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena pengelolaan pengetahuan, kemampuan, dan inovasi hijau yang baik dapat meningkatkan penilaian pasar. Namun, Adelisa dan Mayangsari (2024) menyatakan bahwa Green Intellectual Capital berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan masih kurang dalam mengungkapkan modal intelektual hijau dan belum menjadikannya pertimbangan dalam keputusan investasi. Sejalan dengan itu, Fiyalex et al. (2025) juga menyatakan bahwa Green Intellectual Capital tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena implementasi dan pengungkapannya belum cukup kuat untuk memengaruhi respons investor.

Good Corporate Governance (GCG) memiliki keterkaitan yang kuat karena tata kelola perusahaan yang baik memerlukan tanggung jawab sosial dalam mengatur seluruh aktivitas perusahaan. Penciptaan nilai perusahaan juga tidak terlepas dari penerapan GCG, sebab prinsip transparansi, akuntabilitas, independensi, kesetaraan, dan kewajaran berperan penting dalam menjaga hak-hak para pemangku kepentingan (Irmalasari et al., 2022). Sebaliknya, tidak optimalnya penerapan GCG dapat memicu benturan kepentingan, praktik bisnis yang tidak sehat, penurunan kinerja perusahaan, hingga berdampak pada harga saham. Oleh sebab itu, perusahaan perlu memberi perhatian besar pada penerapan GCG, karena tata kelola yang baik, terutama dalam menjaga independensi, merupakan praktik fundamental yang dapat mendukung peningkatan nilai Perusahaan (Wahyudi & Aryati, 2022).

Penerapan tata kelola bertujuan membentuk mekanisme checks and balances sehingga potensi penyimpangan atau pelanggaran yang dilakukan oleh pihak-pihak yang berkepentingan dapat diminimalkan. Salah satu wujud nyata dari penerapan Good Corporate Governance adalah keberadaan komisaris independen, yaitu pihak yang tidak memiliki hubungan afiliasi dengan anggota direksi, dewan komisaris lainnya, maupun pemegang saham, sehingga dapat menjalankan fungsi pengawasan secara objektif. Kehadiran komisaris independen membantu perusahaan dalam mengawasi kinerja dan operasional agar berjalan sesuai prinsip tata kelola yang baik. Kondisi ini menjadi penting karena kinerja perusahaan yang baik merupakan salah satu pertimbangan utama investor dalam menanamkan modal. Semakin baik kinerja perusahaan, semakin besar pula kepercayaan investor untuk berinvestasi, yang pada akhirnya dapat meningkatkan permintaan saham dan mendorong kenaikan harga saham perusahaan (Dwima & Rslim, 2024).

Dewan komisaris independen memiliki peran penting dalam mereduksi konflik keagenan yang muncul di dalam perusahaan. Keberadaannya tidak hanya berfungsi sebagai pihak yang mengawasi jalannya kegiatan perusahaan, tetapi juga dapat bertindak sebagai penengah dalam perselisihan antara manajemen dan pihak-pihak terkait. Menurut Putri & Putri (2022), tujuan utama dewan komisaris independen adalah memastikan bahwa perusahaan menerapkan prinsip-prinsip Good Corporate Governance secara konsisten sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Dengan adanya pengawasan yang lebih objektif dan independen, dewan komisaris independen dinilai mampu meminimalkan konflik keagenan, sehingga perusahaan dapat lebih terarah dalam meningkatkan kinerja dan mendorong pertumbuhan nilai perusahaan.

Dalam perspektif teori *agency*, keberadaan komisaris independen dipandang sebagai mekanisme pengawasan yang penting untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajemen sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal (Irmalasari et al., 2025). Komisaris independen berperan dalam memastikan bahwa keputusan manajemen tetap selaras dengan tujuan perusahaan dan kepentingan pemegang saham, sehingga potensi penyimpangan, oportunistik, dan asimetri informasi dapat ditekan. Sementara itu, berdasarkan teori sinyal, keberadaan komisaris independen juga dapat menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki komitmen terhadap penerapan tata kelola yang baik, pengawasan yang objektif, dan pengendalian internal yang lebih kuat. Sinyal tersebut dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kualitas pengelolaan perusahaan, yang pada akhirnya berpotensi mendorong peningkatan nilai perusahaan (Mayzona & Rusmanto, 2025).

Kepemilikan manajerial merupakan kondisi ketika pihak manajemen, seperti direksi dan komisaris, turut memiliki saham dalam perusahaan sehingga mereka juga terlibat sebagai pemilik modal sekaligus pengambil keputusan (Putri & Putri, 2022). Keberadaan kepemilikan manajerial dipandang dapat mengurangi potensi konflik kepentingan antara manajemen dan pihak eksternal, seperti pemegang saham maupun pemangku kepentingan lainnya, karena manajemen tidak hanya bertindak sebagai pengelola perusahaan, tetapi juga memiliki kepentingan langsung terhadap kinerja dan keberlangsungan perusahaan. Dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen, diharapkan keputusan yang diambil akan lebih selaras dengan tujuan perusahaan dan kepentingan para pemegang saham. Selain itu, kepemilikan manajerial juga diyakini dapat mendukung terlaksananya prinsip-prinsip utama Good Corporate Governance, yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, serta kewajaran dan kesetaraan (Umardani & Trisnaningsih, 2023).

Kepemilikan manajerial menunjukkan adanya keselarasan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, karena manajemen tidak hanya berperan sebagai pengelola perusahaan, tetapi juga sebagai pemilik yang ikut merasakan kondisi perusahaan secara langsung (Saragih & Tampubolon, 2023). Semakin besar proporsi saham yang dimiliki manajemen, semakin tinggi pula dorongan bagi manajemen untuk memenuhi kepentingan pemegang saham melalui peningkatan

kinerja perusahaan, sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. Dalam posisi sebagai pengelola sekaligus pemilik, manajer cenderung bertindak lebih hati-hati dalam melindungi investasinya serta berupaya meningkatkan keuntungan perusahaan. Dengan demikian, semakin besar kepemilikan manajerial, semakin kuat motivasi manajer untuk memberikan manfaat bagi perusahaan dan mendorong terciptanya nilai perusahaan yang lebih tinggi (Indy et al., 2023). Hal ini menjadi penting karena selain mengejar laba, perusahaan juga bertujuan memaksimalkan kesejahteraan pemilik, yang salah satunya tercermin dari peningkatan harga saham, meskipun pada praktiknya nilai perusahaan bukan hal yang mudah untuk terus ditingkatkan dan dipertahankan.

Berdasarkan teori agency, kepemilikan manajerial dapat menjadi mekanisme yang mampu menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, karena manajer tidak hanya bertindak sebagai pengelola perusahaan tetapi juga sebagai pemilik (Irmalasari et al., 2025). Kondisi ini membuat manajer terdorong untuk mengambil keputusan yang lebih berhati-hati dan berorientasi pada peningkatan kinerja serta nilai perusahaan, karena manfaat dan risiko dari keputusan tersebut juga akan dirasakan secara langsung. Selain itu, dalam perspektif teori sinyal, kepemilikan saham oleh manajemen dapat dipandang sebagai sinyal positif bagi investor bahwa manajemen memiliki keyakinan terhadap prospek perusahaan di masa depan. Semakin besar keterlibatan manajemen dalam kepemilikan perusahaan, semakin kuat pula persepsi pasar bahwa manajemen memiliki komitmen untuk menciptakan nilai jangka panjang, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan (Tampubolon & Suzan, 2024).

Penelitian oleh Rafsanjani et al. (2024) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan itu, Aurelia et al. (2025) juga menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, karena kepemilikan saham oleh manajer dapat menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham, mengurangi konflik keagenan, dan mendorong pengambilan keputusan yang berorientasi pada penciptaan nilai jangka panjang. Namun, Indy et al. (2023) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan itu, Setyasari et al. (2022) juga menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena rendahnya proporsi saham yang dimiliki manajemen membuat manajer belum memperoleh manfaat langsung sebagai pemilik, sehingga dorongan untuk meningkatkan kinerja perusahaan belum cukup kuat untuk memengaruhi nilai perusahaan.

Pemilihan perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai objek penelitian didasarkan pada pertimbangan bahwa sektor ini merupakan salah satu sektor yang memiliki peran penting di pasar modal Indonesia serta menunjukkan perkembangan yang cukup pesat. Hal ini tercermin dari semakin banyaknya perusahaan real estate dan properti yang tercatat di BEI, sehingga sektor ini dinilai memiliki daya tarik tersendiri untuk diteliti. Selain itu,

sektor properti juga dipandang memiliki prospek yang menjanjikan untuk terus berkembang di Indonesia, mengingat jumlah penduduk yang besar dan terus meningkat, sementara tingkat kepemilikan properti masih relatif rendah. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kebutuhan masyarakat terhadap hunian dan jenis properti lainnya masih memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi. Di sisi lain, bertambahnya jumlah perusahaan dalam sektor ini juga mendorong persaingan yang semakin ketat antarperusahaan, sehingga setiap perusahaan dituntut untuk terus meningkatkan daya saing, efisiensi operasional, dan efektivitas strategi bisnisnya agar mampu bertahan dan berkembang. Dengan karakteristik tersebut, sektor real estate dan properti menjadi relevan untuk diteliti karena dapat menggambarkan bagaimana perusahaan berupaya menjaga kinerja dan mencapai tujuan perusahaan di tengah peluang pasar yang besar serta tekanan persaingan yang terus meningkat.

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh masih ditemukannya perbedaan hasil pada berbagai penelitian terdahulu mengenai pengaruh green intellectual capital, komisaris independen, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian lainnya justru menemukan hasil yang tidak signifikan, bahkan menunjukkan arah hubungan yang berbeda. Ketidakkonsistenan temuan tersebut mengindikasikan bahwa hubungan antara variabel-variabel tersebut dan nilai perusahaan masih perlu dikaji lebih lanjut. Kondisi ini sekaligus membuka adanya celah penelitian (research gap) yang relevan untuk diteliti kembali dengan menggunakan objek dan periode penelitian yang berbeda. Dalam penelitian ini, perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dipilih sebagai objek penelitian karena sektor ini memiliki prospek pertumbuhan yang besar, namun pada saat yang sama juga menghadapi tingkat persaingan yang tinggi, sehingga menarik untuk dianalisis dalam kaitannya dengan pembentukan nilai perusahaan. Berdasarkan pertimbangan tersebut, penelitian ini diberi judul “Pengaruh Green Intellectual Capital, Komisaris Independen, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.”

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan tujuan untuk menguji pengaruh Green Intellectual Capital, komisaris independen, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2024. Penelitian memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan yang diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia dan situs resmi masing-masing perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu sehingga diperoleh sampel yang sesuai dengan tujuan penelitian.

## Variabel dependen

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV), yaitu rasio yang menunjukkan perbandingan antara nilai pasar saham dan nilai buku saham. Nilai perusahaan akan semakin tinggi apabila harga saham perusahaan mengalami kenaikan, karena peningkatan tersebut mencerminkan bertambahnya kemakmuran pemegang saham. Dengan demikian, semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat kesejahteraan atau kekayaan yang diperoleh para pemegang saham. Pengukurannya sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Perlembar}}{\text{Harga Buku Perlembar Saham}}$$

## Variabel Independen

### Green Intellectual Capital

*Green intellectual capital* merupakan aset tidak berwujud yang mencakup pengetahuan, keterampilan, pengalaman, kemampuan, serta kapasitas inovasi perusahaan yang berkaitan dengan perlindungan lingkungan (Adelisa & Mayangsari, 2025).

$$GIC = \frac{\text{Total Item yang diungkapkan}}{\text{Jumlah Keseluruhan Item}} \times 100\%$$

**Tabel 1. Indikator Green Intellectual Capital**

Indikator	Kode	Pengungkapan
<i>Green Human Capital</i> (GHC)	GHC 1	Karyawan perusahaan menerapkan produktivitas yang positif serta mendukung upaya perlindungan lingkungan.
	GHC 2	Karyawan perusahaan memiliki pengetahuan yang memadai mengenai perlindungan lingkungan.
	GHC 3	Karyawan perusahaan mampu menawarkan produk dan layanan berkualitas tinggi yang berorientasi pada perlindungan lingkungan.
	GHC 4	Tingkat kerja sama tim dalam mendukung perlindungan lingkungan berada pada tingkat yang tinggi dalam organisasi.
	GHC 5	Direksi perusahaan memberikan dukungan yang kuat kepada karyawan dalam pelaksanaan pekerjaan yang berkaitan dengan perlindungan lingkungan.
<i>Green Structural Capital</i> (GSC)	GSC 1	Perusahaan memiliki sistem manajemen perlindungan lingkungan yang baik.
	GSC 2	Perusahaan memiliki proporsi karyawan yang memahami pengelolaan lingkungan dalam jumlah yang memadai.
	GSC 3	Sistem informasi manajemen perusahaan mampu

		mendukung pengumpulan dan penyebaran informasi terkait pengelolaan lingkungan dengan baik.
	GSC 4	Perusahaan telah membentuk panitia atau tim khusus untuk mendorong isu-isu utama yang berkaitan dengan perlindungan lingkungan.
	GSC 5	Perusahaan telah menetapkan aturan yang terperinci mengenai perlindungan lingkungan.
	GSC 6	Perusahaan menerapkan sistem penghargaan untuk menyelesaikan berbagai tugas yang berkaitan dengan lingkungan.
<i>Green Relational Capital (GRC)</i>	GRC 1	Perusahaan merancang produk dan layanan sesuai dengan persyaratan lingkungan yang diharapkan pelanggan.
	GRC 2	Perusahaan melakukan survei kepuasan pelanggan secara berkala.
	GRC 3	Perusahaan menjaga kerja sama yang stabil dengan pemasok dalam upaya perlindungan lingkungan.
	GRC 4	Dalam upaya perlindungan lingkungan, perusahaan memelihara hubungan kerja sama yang stabil dengan pelanggan dan klien utama.
	GRC 5	Perusahaan memiliki hubungan kerja sama yang baik dengan mitra strategis dalam aktivitas perlindungan lingkungan.

### ***Komisaris Independen***

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham, maupun hubungan keluarga dengan direksi, komisaris lain, atau pemegang saham pengendali. Kondisi ini membuat komisaris independen dapat bertindak lebih netral dan objektif dalam menjalankan tugas pengawasannya (Mulyani et al., 2022).

Pengukuran tersebut ditentukan berdasarkan proporsi jumlah komisaris independen terhadap total anggota dewan komisaris pada perusahaan konstruksi (Umardani & Trisnainingsih, 2023). Pengukurannya sebagai berikut:

$$KOI = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Seluruh ANggota Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

### ***Kepemilikan Manajerial***

Kepemilikan manajerial merupakan kondisi ketika pihak manajemen, seperti manajer, direksi, dan komisaris, memiliki sebagian saham perusahaan serta turut terlibat dalam proses pengambilan keputusan. Aurelia et al. (2025) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial menunjukkan adanya peran ganda manajemen, yaitu sebagai pengelola perusahaan sekaligus sebagai pemegang saham.

Kepemilikan manajerial diukur berdasarkan proporsi jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen terhadap total saham yang beredar. Dengan demikian, pengukuran kepemilikan manajerial dilakukan dengan membandingkan total kepemilikan saham manajemen dengan jumlah seluruh saham yang beredar (Indy et al., 2023). Pengukurannya sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Saham Manajerial}}{\text{Saham Beredar}}$$

## Variabel Kontrol

### *Ukuran Perusahaan*

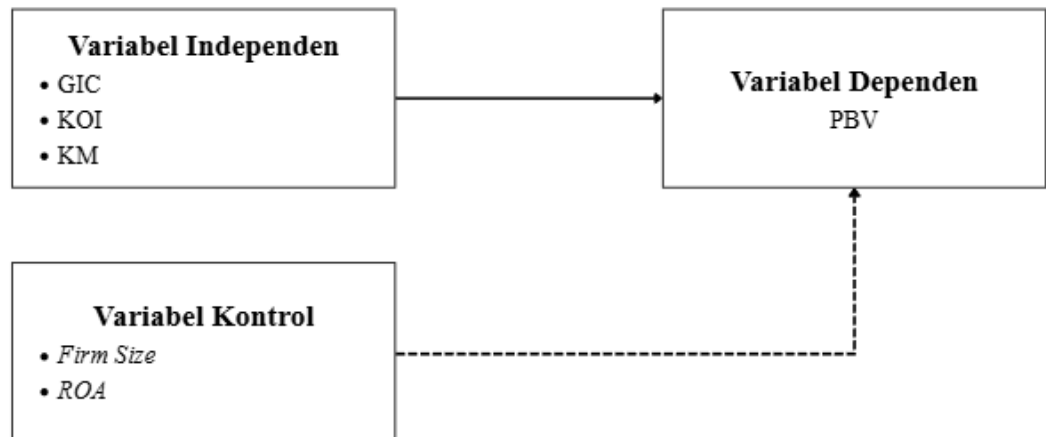
Ukuran perusahaan dapat dipandang sebagai salah satu indikator keberhasilan perusahaan dalam membangun kepercayaan masyarakat, yang tercermin dari besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mengalami pertumbuhan dan perkembangan yang signifikan. Selain itu, ukuran perusahaan juga mencerminkan tingkat kekayaan yang dimiliki, sehingga semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula keterlibatan dan perhatian para pemangku kepentingan terhadap perusahaan tersebut (Tampubolon & Suzan, 2024). Pengukurannya sebagai berikut:

$$\text{Size} = \ln(\text{Total Aset})$$

### *Profitabilitas*

Profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA) dapat dipandang sebagai salah satu indikator kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan seluruh aset yang dimiliki (Adjani & Parinduri, 2022). Nilai ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya secara efektif dan efisien untuk memperoleh keuntungan. Selain itu, ROA juga mencerminkan tingkat kinerja manajemen dalam memaksimalkan penggunaan sumber daya perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga kondisi tersebut dapat memberikan sinyal positif kepada investor dan pihak berkepentingan lainnya (Rafsamjani et al., 2024). Pengukurannya sebagai berikut:

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



Berdasarkan landasan teoritis dan kerangka konseptual yang telah dijelaskan di atas, penelitian ini mengusulkan beberapa hipotesis untuk menguji hubungan antar variabel. Hipotesis-hipotesis ini dirumuskan untuk menguji secara empiris arah dan signifikansi yang diharapkan dari setiap hubungan, sebagai berikut:

H1 : *Green Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H2 : Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H3 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Tabel 2. Statitik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev
PBV	111	0.003103	6.796576	0.828147	0.981728
GIC	111	0.000000	0.375000	0.146959	0.093332
KM	111	0.000072	0.820477	0.152832	0.237192
KOI	111	0.250000	0.750000	0.445833	0.119238
SIZE	111	25.39558	31.96206	28.79740	1.603202
ROA	111	-0.186948	0.183968	0.012823	0.060484

Nilai perusahaan (PBV) memiliki rata-rata sebesar 0,828147 yang menunjukkan bahwa perusahaan sampel cenderung memiliki nilai perusahaan pada tingkat rendah hingga menengah. Green Intellectual Capital (GIC) memiliki rata-rata sebesar 0,146959 yang mencerminkan bahwa penerapan GIC pada perusahaan real estate dan properti masih relatif rendah. Kepemilikan manajerial (KM) memperoleh rata-rata sebesar 0,152832 yang menunjukkan rendahnya proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajemen. Sementara itu, komisaris independen (KOI) memiliki rata-rata sebesar 0,445833 yang menandakan bahwa proporsi komisaris independen pada perusahaan sampel tergolong cukup baik. Variabel ukuran perusahaan (firm size) memiliki rata-rata sebesar 28,79740 yang menunjukkan

bahwa perusahaan sampel umumnya termasuk perusahaan berskala besar, sedangkan profitabilitas (ROA) memiliki rata-rata sebesar 0,012823 yang mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba masih relatif rendah.

## Uji Chow

**Tabel 3. Uji Chow**

<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	12.326485	(37,68)	0.0000
<i>Cross-section Chi-square</i>	226.677159	37	0.0000

Diperoleh nilai probabilitas *cross-section F* sebesar  $0.0000 < 0.05$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa model *Fixed Effect Model* (FEM) dinilai lebih sesuai digunakan dalam estimasi regresi data panel dibandingkan *Common Effect Model* (CEM), sehingga FEM dipilih sebagai model terbaik dalam penelitian ini.

## Uji Hausman

**Tabel 4. Uji Hausman**

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	9.038383	5	0.1075

Diperoleh nilai probabilitas *Cross-section random* sebesar  $0.1075 > 0.05$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa model *Random Effect Model* (REM) dinilai lebih sesuai digunakan dalam estimasi regresi data panel dibandingkan *Fixed Effect Model* (FEM), sehingga REM dipilih sebagai model terbaik dalam penelitian ini.

## Uji Lagrange Multiplier

**Tabel 5. Lagrange Multiplier**

	<i>Test Hypothesis</i>		
	<i>Cross-section</i>	<i>Time</i>	<i>Both</i>
<i>Breusch-Pagan</i>	62.10305 (0.0000)	1.286964 (0.2566)	63.39001 (0.0000)

Diperoleh nilai probabilitas *Cross-section Breusch-Pagan* sebesar  $0.0000 < 0.05$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa model *Random Effect Model* (REM) dinilai lebih sesuai digunakan dalam estimasi regresi data panel dibandingkan *Common Effect Model* (CEM), sehingga REM dipilih sebagai model terbaik dalam penelitian ini.

## Analisis Regresi Data Panel

**Tabel 6. Analisis Regresi Data Panel**

<i>Variable</i>	<i>Prediksi Arah</i>	<i>Coefficient</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Sig Two Tailed</i>	<i>Sig One Tailed</i>	<i>Kesimpulan</i>
C		-6.8005	-1.7502	0.0415	0.0830	
GIC	(+)	2.6886	2.1643	0.0163	0.0327	H1 diterima
KM	(+)	6.0045	6.9039	0.0000	0.0000	H2 diterima

KOI	(+)	3.4311	2.3041	0.0116	0.0232	H3 diterima
SIZE		0.1955	1.4775	0.0712	0.1425	
ROA		1.2692	0.6180	0.2689	0.5379	
<i>Adjusted R-squared</i>			0.3106			
F-statistic			10.913			
Prob (F-statistic)			0.0000			
Variabel Dependen PBV						

## Uji F

diperoleh nilai F-statistic sebesar  $10.913 > F$  tabel sebesar 2,30. Selain itu, nilai probabilitas (*Prob. F-statistic*) sebesar  $0.0000 < 0,05$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel *Green Intellectual Capital*, Komisaris Independen, dan Kepemilikan Manajerial secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dinilai layak secara statistik karena mampu menjelaskan hubungan simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

## Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Diperoleh nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.3106 atau setara dengan 31.06%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kemampuan model dalam menjelaskan variasi Nilai Perusahaan tergolong cukup baik, dimana sebesar 31.06% perubahan pada variabel dependen, yaitu Nilai Perusahaan, dapat dijelaskan oleh variabel *Green Intellectual Capital*, Komisaris Independen, dan Kepemilikan Manajerial yang digunakan dalam model penelitian. Sementara itu, sisanya sebesar 68.94% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian yang tidak dimasukkan dalam persamaan regresi, baik berasal dari variabel lain yang tidak teramati selama proses penelitian.

## Uji t

Berdasarkan hasil uji t, variabel *Green Intellectual Capital* (GIC), Kepemilikan Manajerial (KM), dan Komisaris Independen (KOI) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan karena masing-masing memiliki nilai signifikansi di bawah 0,05 dan nilai t-statistic lebih besar dari t tabel. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan penerapan *Green Intellectual Capital*, proporsi kepemilikan saham oleh manajemen, serta komisaris independen dapat meningkatkan Nilai Perusahaan. Sementara itu, variabel ukuran perusahaan (SIZE) dan profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan karena memiliki nilai signifikansi di atas 0,05 dan nilai t-statistic lebih kecil dari t tabel.

## KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Green Intellectual Capital*, Komisaris Independen, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai

Perusahaan pada perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2024. Berdasarkan hasil analisis regresi data panel, diperoleh kesimpulan bahwa Green Intellectual Capital berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin baik perusahaan dalam mengelola dan menerapkan modal intelektual berbasis lingkungan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang terbentuk. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa pasar memberikan respons positif terhadap perusahaan yang memiliki komitmen terhadap inovasi, pengelolaan pengetahuan, dan keberlanjutan lingkungan.

Selanjutnya, Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajemen, maka semakin tinggi pula kecenderungan peningkatan Nilai Perusahaan. Kondisi tersebut mengindikasikan adanya keselarasan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham sehingga manajemen lebih termotivasi dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Selain itu, Komisaris Independen juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa keberadaan komisaris independen mampu memperkuat fungsi pengawasan dan meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Sementara itu, variabel ukuran perusahaan (Size) dan profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan maupun tingkat profitabilitas belum tentu menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan pada sektor real estate dan properti. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini memperkuat penerapan Agency Theory, Legitimacy Theory, dan Signaling Theory dalam menjelaskan hubungan antara Green Intellectual Capital, mekanisme Good Corporate Governance, dan Nilai Perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi perusahaan, investor, dan regulator dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui pengelolaan keberlanjutan dan tata kelola perusahaan yang baik.

## DAFTAR PUSTAKA

- 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.
- Adjani, M. G. D., & Parinduri, A. Z. (2022). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 1447–1458.
- Alfianita, A., & Santosa, P. W. (2022). The effect of dividend policy, capital structure, profitability, and growth on firm value. *Journal of Accounting, Management, and Economics Research (JAMER)*, 1(1), 1-18.

- Aurelia, G., Melinda, M., Dini, S., & Sakuntala, D. (2025). Institutional and managerial ownership, capital structure, and firm size as economic value drivers: Insights from the IDX food and beverage sector. *International Journal of Economics Development Research (IJEDR)*, 6(3), 1568–1581. <https://doi.org/10.37385/ijedr.v6i3.8101>
- Dewi, R. R., & Rahmianingsih, A. (2020). Meningkatkan nilai perusahaan melalui green innovation dan eco-efisiensi. *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan dan Akuntansi*, 12(2), 226–241.
- Dwima, M. P., & Ruslim, H. (2024). The Influence of Independent Commissioners, Company Size, and Profitability on Company Value with Loan Interest Rate Moderation. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 11(2), 1624-1640.
- Esan, O. M., Nwobu, O., Adeyanju, I. T., & Adeyemi, J. O. (2022). Firm value response to internal and external corporate governance in the Nigerian stock market. *Asian Economic and Financial Review*, 12(4), 227.
- Farawansyah, N. I., Rahayu, S. I., & Zhafiraah, N. R. (2024). Do Financial Performance and Corporate Governance Effect on Firm Value: Evidence from Manufacturing Sector. *Research of Business and Management*, 2(1), 29-40.
- Fitriyani, F. A., Rely, G., & Sari, P. N. (2025). Pengaruh green investment, eco efficiency dan good corporate governance terhadap nilai perusahaan (emiten sektor energi Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023). *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan dan Tata Kelola Perusahaan*, 2(3), 890-904.
- Fiyalex, R., & Pandin, M. Y. R. P. R. (2025). Impact Of Disclosure Green Intellectual Capital, Green Innovation, And Corporate Social Responsibility On Firm Value With Financial Performance And Environmental Performance As Intervening Variables: A Study On Companies Food And Beverage On The Indonesian Stock Exchange. *Indonesian Journal Economic Review (IJER)*, 5(2), 132-141.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26* (Edisi 10). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Indy, L. A., Uzliawati, L., & Yulianto, A. S. (2023). Managerial ownership profitability and firm value agency theory perspective. *Enrichment: Journal of Management*, 13(1), 619-626.
- Irmalasari, E., Gurendrawati, E., & Muliastari, I. (2022). Pengaruh good corporate governance (gcg), dan corporate social responsibility (csr) terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan dan leverage sebagai variabel kontrol. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 3(2), 443-460.
- 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.
- Laksana, N. B., & Handayani, A. (2022). Pengaruh komisaris independen, kepemilikan manajerial dan komite audit terhadap nilai perusahaan dengan kualitas audit sebagai variabel moderasi:(studi empiris pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 Tahun 2016-2020). *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 5(2), 111-129.

- Lelita, R. R., Hariyani, D. S., & Wijaya, A. L. (2024). Pengaruh Green Accounting, Intellectual Capital, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Good Corporate Governance Sebagai Moderasi. *JAPP: JURNAL AKUNTANSI, PERPAJAKAN DAN PORTOFOLIO*, 4(2), 101-111.
- Maharani, N. D. P., Widiatmoko, J., & Indarti, K. (2024). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2022. *Kompak: Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 17(1), 78-91.
- Maryanti, E., Biduri, S., & Sari, H. M. K. (2025). Carbon emission disclosure, green intellectual capital terhadap kinerja. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 9(1), 290-302.
- Mayzona, R., & Rusmanto, T. (2025). The Influence of Independent Commissioners, Leverage, and Corporate Social Responsibility Disclosure Strategy on Firm Value. *CORPORATE AND BUSINESS STRATEGY REVIEW*, 6(1), 156-165.
- Mulyani, N. P. S. A., Suryandari, N. N. A., & Putra, G. B. B. (2022). Pengaruh investment opportunity set, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 4(3), 100–110.
- Nafisah, K., & Aprilia, E. A. (2026). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Dan Green Intelectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *JURNAL ILMIAH EKONOMI, MANAJEMEN, BISNIS DAN AKUNTANSI*, 3(1), 548-564.
- Wahyudi, I., & Aryati, T. (2022). Pengaruh independensi, objektivitas, pemahaman good corporate governance dan etika profesi terhadap kinerja auditor. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 803–818.