
ANALISIS PENGARUH GREEN INTELLECTUAL CAPITAL, RASIO LEVERAGE DAN KUALITAS LABA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI PEMODERASI

Eko Supriyanto¹, Joko Setiawan², Tris Sudarto³

^{1,2,3}Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi GICI Depok

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Green Intellectual Capital (GIC), leverage ratio (DAR), and earnings quality (EQ) on firm value (PBV) moderated by firm size (LN Total Assets). The study was conducted on palm oil plantation companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017–2024. The type of research conducted is quantitative research using secondary data. The research sample consisted of 13 palm oil plantation companies selected through purposive sampling. The analytical method used is Moderated Regression Analysis (MRA) and data processing was carried out using EViews

12. The results show that Green Intellectual Capital (GIC) has a positive and significant effect on firm value. The leverage ratio has a negative and significant effect on firm value. Earnings Quality and Firm Size do not affect firm value. Firm size negatively moderates the effect of GIC on firm value. Firm size also positively moderates the effect of leverage ratio on firm value. Firm size does not moderate the effect of earnings quality on firm value.

Keywords : Green intellectual capital, oil palm plantations, leverage ratio, earnings quality, company size and company value.

Correspondence to : ekosperdep@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Green Intellectual Capital (GIC), rasio leverage (DAR), dan kualitas laba (EQ) terhadap nilai perusahaan (PBV) yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan (LN Total Aset). Penelitian dilakukan pada perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017–2024. Jenis penelitian yang dilakukan merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Sampel penelitian terdiri dari 13 perusahaan perkebunan kelapa sawit yang dipilih melalui purposive sampling. Metode analisis yang digunakan adalah Moderated Regression Analysis (MRA) dan pengolahan data dilakukan dengan menggunakan EViews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Green Intellectual Capital (GIC) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Rasio leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kualitas Laba dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh GIC terhadap nilai perusahaan secara negatif. Ukuran Perusahaan juga memoderasi pengaruh rasio leverage terhadap nilai perusahaan secara positif. Ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Green intellectual capital, Perkebunan kelapa sawit, rasio leverage, kualitas laba, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan

Email : ekosperdep@gmail.com

I. PENDAHULUAN

Upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui pemanfaatan sumber daya harus sejalan dengan upaya menjaga kelestariannya. Hal ini penting karena tujuan bisnis tidak hanya untuk meraih laba, tetapi juga untuk menciptakan kesejahteraan masyarakat serta memastikan keberlangsungan kehidupan di planet ini (Dahlia, 2008, dalam (Supriyadi & Ghoniyah, 2022; p. 212).

Nilai perusahaan mencerminkan penilaian investor terhadap keberhasilan suatu perusahaan, yang sering kali dihubungkan dengan harga sahamnya. Ketika harga saham meningkat, nilai perusahaan juga akan naik, yang pada gilirannya dapat memperkuat kepercayaan pasar. Hal ini tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan saat ini, tetapi juga prospek masa depannya. Mengoptimalkan nilai perusahaan memiliki makna yang penting, karena sejalan dengan pencapaian tujuan utamanya (Aviany & Rifandi, 2024; p. 355).

Kegiatan perusahaan selalu terkait erat dengan perubahan dalam dunia bisnis, termasuk isu keberlanjutan. Sebagai organisasi yang memiliki tanggung jawab terhadap keberlanjutan, perusahaan perlu menyusun laporan keberlanjutan. Laporan ini, yang disampaikan oleh manajemen perusahaan sebagai agen, bertujuan untuk memberikan informasi yang lebih komprehensif kepada para pemilik perusahaan selaku principal (Martania Dwi Hapsari, 2023; p. 23).



Gambar 1. Luas Areal Dan Produksi Kelapa Sawit Indonesia Tahun 2019 – 2023

Posisi minyak sawit yang kuat telah membawa Indonesia menjadi negara produsen sawit terbesar di dunia, sekaligus sebagai produsen utama minyak nabati global. Meskipun hal ini memberikan keuntungan bagi Indonesia, situasi ini juga menghadirkan tantangan dalam dinamika perdagangan yang harus dihadapi oleh negara. Dinamika perdagangan, terutama dalam konteks persaingan non-harga, sering kali mengarah pada praktik perdagangan yang tidak adil.

Apabila dilihat dari segi pengelolaan, pada tahun 2023, sekitar 50% kebun sawit di Indonesia dimiliki oleh perusahaan besar swasta (8,4 juta ha). Selanjutnya, 37% termasuk dalam kategori kebun rakyat (6,3 juta ha), 3% untuk kebun besar milik negara (0,57 juta ha), dan 9% lahan yang statusnya belum jelas (1,5 juta ha). (Ahdiat, 2024).

Dalam pengelolaan lingkungan, perusahaan mengalokasikan dana untuk biaya yang berkaitan dengan lingkungan. Seringkali, perusahaan melihat biaya ini sebagai pengeluaran tambahan yang mungkin berdampak negatif terhadap laba.

Green Intellectual Capital (GIC), adalah jenis aset tidak tampak yang mencakup informasi dan pengetahuan yang digunakan oleh perusahaan untuk mengelola lingkungan. Aset ini memiliki peranan yang sangat penting bagi bisnis dalam usaha untuk menciptakan nilai dan mendapatkan keunggulan kompetitif. Dengan adanya keunggulan tersebut, GIC berkontribusi dalam mendukung

pencapaian tujuan pembangunan berkelanjutan dan meningkatkan kinerja finansial perusahaan (Anggriani & Dewi, 2022).

Rasio *leverage* memiliki peranan penting karena dapat mempengaruhi risiko yang dihadapi oleh pemegang saham serta tingkat pengembalian yang diharapkan (Itsaini & Bernando, 2020 dalam A'yun et al., 2022). Rasio hutang terhadap Aset (Debt to Asset Ratio/DAR) adalah rasio yang mengukur seberapa besar kreditor membiayai aset (Gunawan, 2022; p. 121) dan menurut (Taufik, 2023; p. 61) bahwa Struktur modal (DAR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perkebunan kelapa sawit.

Kualitas laba dapat didefinisikan dengan laba yang dilaporkan yang mencerminkan realitas ekonomi, dengan tujuan untuk secara akurat mengukur kinerja keuangan perusahaan (Alipour et al., 2019). Kualitas laba menjadi perhatian utama bagi semua pihak yang berkepentingan dengan laporan keuangan, termasuk investor, kreditor, pembuat kebijakan akuntansi, dan pemerintah. Keuntungan yang tercatat dalam laporan keuangan digunakan sebagai ukuran untuk mengevaluasi kinerja operasional perusahaan.

Ukuran suatu perusahaan (*size*) dapat dilihat dengan skala yang ditentukan oleh total aset, pendapatan, dan kapitalisasi pasar (Hidayati & Retnani, 2020; p.7), sejalan dengan yang disampaikan Yulimintan & Atiningsih (2021), yang menyebutkan skalanya meliputi indikator total aktiva, nilai pasar saham, jumlah karyawan, dan lain-lain. Perusahaan dengan aset yang lebih besar biasanya menunjukkan tingkat stabilitas yang lebih kokoh bila dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Ini terjadi disebabkan mereka dapat mengendalikan pasar dengan lebih efisien, sehingga dianggap lebih siap dalam menghadapi persaingan di dunia ekonomi. Di sisi lain perusahaan yang relatif lebih kecil mempunyai keunggulan lebih lincah, adaptif dan biasanya memiliki niche market.

Berangkat dari fenomena tersebut, dilakukan penelitian ini yang bertemakan “Analisis Pengaruh Green Intellectual Capital, Rasio Leverage dan Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran perusahaan sebagai Pemoderasi”.

II. KAJIAN PUSTAKA

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar karena merupakan ukuran kinerja yang paling Menyeluruh. Menurut (Haryono & Iskandar, 2015, dalam Supriyadi & Ghoniyah, 2022; p. 211), bahwa pengukuran nilai perusahaan dapat menggunakan beberapa indikator seperti ; Price to Book Value, Price Earning Ratio (PER), Price to Sales (P/S) Ratio, Tobins'Q dan lain-lain.

Price to Book Value (P/BV) adalah rasio yang membandingkan harga saham dengan nilai buku suatu perusahaan. Perusahaan yang dikelola dengan baik diharapkan memiliki PBV setidaknya 1 atau lebih tinggi dari nilai bukunya (*overvalued*), sementara jika PBV di bawah 1, dapat dipastikan bahwa harga pasar saham tersebut kurang dari nilai bukunya atau *undervalued* (Hery, 2015) dalam (Febriani, 2020) dan *Brigham & Ehrhardt* (2017; p. 117). Makin rendah nilai PBV suatu saham, maka makin dianggap *undervalued*, hal itu membuatnya lebih ideal untuk investasi jangka panjang. Di sisi lain nilai PBV yang rendah tentunya bisa menunjukkan penurunan kualitas serta kinerja dasar dari emiten.

Sehingga sebaiknya nilai PBV juga harus dibandingkan dengan PBV saham emiten lainnya pada industri yang sama (Hery, 2015) dalam (Febriani, 2020; p. 222). Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan rasio harga saham terhadap nilai buku (P/BV) karena rasio ini lebih menggambarkan penilaian pasar terhadap nilai buku saham perusahaan.

Teori *Resource-Based View (R-BV)*

Resource Based Theory (RBT) dikembangkan untuk menganalisis keunggulan bersaing suatu perusahaan yang menonjolkan keunggulan pengetahuan (*knowledge/ learning economy*) atau mengandalkan *intangible assets* (Firmansyah, 2017 dalam (Zalfa & Novita, 2021).

Saat ini, seiring dengan bertambahnya kekhawatiran mengenai isu lingkungan, *green intellectual capital* dipandang sebagai faktor yang dapat menghasilkan motivasi bagi karyawan untuk terlibat dalam kegiatan perlindungan lingkungan dan pemikiran tentang keberlanjutan, yang dapat mendorong kelangsungan usaha (Mohd et al., 2019). Selain itu, aset tidak berwujud yang dimiliki perusahaan jika disinergikan dengan *green bisnis/ramah lingkungan* akan memperkuat pencapaian yang lebih unggul (Yi et al., 2019) dalam (Zalfa & Novita, 2021).

Teori Pertukaran (*Trade Off Theory*)

Esensi *trade off theory* dalam struktur modal adalah menemukan keseimbangan antara keuntungan dan kerugian yang muncul akibat penggunaan utang. Selama manfaatnya lebih besar, tambahan utang tetap diperbolehkan. Jika pengorbanan akibat pemakaian utang telah melebihi batas, maka penambahan utang tidak diizinkan. Tingkat utang yang ideal dicapai saat penghematan pajak (*tax shields*) mencapai level tertinggi terhadap biaya kesulitan finansial (*costs of financial distress*).

Trade off theory menjelaskan gagasan tentang berapa banyak utang terhadap Aset yang dimiliki perusahaan untuk mencapai keseimbangan antara biaya dan manfaat. Teori *trade-off* memprediksi adanya hubungan positif antara struktur modal dan nilai perusahaan, dengan anggapan bahwa manfaat pajak tetap lebih besar dibandingkan dengan biaya kebangkrutan serta biaya agensi. Teori *trade-off* mengindikasikan bahwa nilai perusahaan yang memiliki utang akan bertambah seiring dengan bertambahnya tingkat utangnya, tetapi hanya hingga batas tertentu. Setelah titik ini, penggunaan utang sesungguhnya dapat menurunkan nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2019).

Kombinasi rasio leverage yang optimal dapat meminimalkan biaya modal dan memaksimalkan keuntungan perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan tinggi pasti akan mengurangi pajak dengan cara meningkatkan rasio utangnya.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori Sinyal menggambarkan hubungan timbal balik antara manajemen sebagai pengirim sinyal pada pihak berbeda, yaitu para investor selaku penerima sinyal. Spence (1973) dalam (Anjani et al., 2023) menyatakan bahwa pihak manajemen memberikan sinyal dalam bentuk informasi mengenai keadaan perusahaan kepada para investor. Pesan dari manajemen mengandung informasi mengenai kinerja perusahaan, yang berdampak pada perbaikan kualitas dan nilai perusahaan (Charisma & Suryandari, 2021).

Dalam hal melihat fluktuasi harga di pasar, yang dapat mempengaruhi keputusan para investor. Informasi ini adalah sinyal terkait *action* yang sudah diambil oleh manajemen dalam rangka memenuhi harapan pemilik. Aktivitas pendanaan yang efisien dan memberikan keuntungan maksimal oleh Manajer adalah suatu bentuk sinyal yang menggambarkan nilai saham perusahaan. Kualitas laba berperan sebagai tanda dari kualitas laporan keuangan dan representasi akurat mengenai kinerja perusahaan dalam bentuk laba akuntansi. Ini juga berfungsi sebagai indikator dan sinyal yang baik terkait kinerja operasi jangka panjang dan penilaian perusahaan (Nakashima, 2019; Saleh et al., 2020; dan Mulchanandi et al., 2020) dalam (Ellin & Erna Wati, 2023).

Ukuran perusahaan yang tercermin dari total nilai aset menunjukkan besarnya aset serta pengelolaan aset yang dianggap sebagai sinyal positif bagi investor mengenai manajemen aset perusahaan. Sesuai dengan teori sinyal, informasi mengenai aset yang diberikan oleh manajemen

dapat dijadikan dasar dalam proses pengambilan keputusan investasi. Semakin besar skala perusahaan, semakin tinggi pula kepercayaan investor yang tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan (Komara et al., 2020).

Green Intellectual capital

Adalah total dari semua aset tidak berwujud, pengetahuan, kemampuan, hubungan, dan elemen lain yang berkaitan dengan perlindungan atau inovasi lingkungan baik di tingkat individu maupun organisasi dalam perusahaan. Begitu pula, modal intelektual dapat berperan dalam memandu & memotivasi perusahaan dan karyawan untuk mencapai tujuan (Chaudhry et al., 2016) dalam (Sihombing & Murwaningsari, 2022).

GIC diukur berdasarkan jumlah pengungkapan yang dinyatakan dalam rasio, merupakan perbandingan jumlah (n) indikator yang sesuai diungkapkan dalam sustainability/annual report, dibagi dengan total indikator seharusnya. Hal ini sebagaimana yang telah dilakukan dalam penelitian terdahulu (Agresti, 2013) dalam mendapatkan nilai n dengan memberi kode “1” untuk indikator yang sesuai dan “0” untuk yang tidak sesuai atau tidak ditemukan. Adapun rumus berdasar Chow and Chen (2012);

$$\text{Rasio GIC} = n \text{ (jumlah item yang diungkapkan)} / 18 \text{ (total item indikator)}$$

Rasio Leverage

Struktur modal (*dalam penelitian ini selanjutnya disebut rasio leverage*) adalah keseimbangan antara utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, dan ekuitas, yaitu saham preferen serta saham biasa (Hardiyanti & Akhamdi, 2022). Dalam konteks pengukuran rasio leverage, salah satu rasio yang sering digunakan adalah Debt to Asset Ratio (DAR). DAR mengukur seberapa besar proporsi total aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Rasio ini dihitung dengan membandingkan total utang (baik jangka pendek maupun jangka panjang) terhadap total aset perusahaan. Semakin tinggi nilai DAR, semakin besar pula porsi aset perusahaan yang didanai dari utang dan semakin tinggi pula resiko.

$$\text{DAR} = \frac{\text{Debt Total}}{\text{Asset Total}}$$

Risiko yang tinggi dapat berdampak ganda terhadap harga saham. Di satu sisi, risiko yang tinggi berpotensi menurunkan harga saham karena meningkatnya ketidakpastian. Namun di sisi lain, risiko yang lebih tinggi juga dapat mendorong kenaikan harga saham apabila perusahaan mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai kompensasi atas risiko tersebut. Harga saham sendiri mencerminkan nilai suatu perusahaan; sehingga ketika harga saham meningkat, nilai perusahaan pun turut meningkat (Yusmanarti et al., 2023).

Kualitas Laba

Laba dianggap memiliki kualitas baik jika dapat menggambarkan keadaan perusahaan dengan akurat dan tidak terpengaruh oleh manipulasi dari manajemen (Nanang & Tanusdjaja, 2019). Sejalan yang dikatakan Fauzi (2015) dalam (Endiana et al., 2022), bahwa laba yang berkualitas tidak mengandung atau hanya mempunyai sedikit gangguan persepsian di dalamnya. Pengukuran kualitas laba sangat banyak metodenya, seperti ; Persistensi Laba, Discretionary Accruals, metode ketepatan waktu (kemampuan laba tersebut untuk merefleksikan berita baik atau buruk yang dihitung dari return), Efisiensi respon pendapatan, Arus Kas Operasi dibagi Laba bersih sebagaimana penelitian Penman & Zhang (2002), dan rumus kualitas laba lainnya diantara ; Leuz et al. (2003), Barton & Simko (2002), Penelitian (Reskino, 2015) dan penelitian Asfufi et al. 2018, dalam (Alvin & Susanto, 2022).

Dalam Penelitian ini menggunakan rumus kualitas laba hasil penelitian (Penman & Zhang, 2002) dalam (Hadi & Almurni, 2020) sebagai berikut:

$$\text{Kualitas Laba} = \text{Operating Cash Flow} / \text{Net Income}$$

Arus kas operasi dibagi dengan laba bersih, jika hasil rasio kualitas laba lebih besar dari 1,0 menunjukkan kualitas laba tinggi, jika rasio kurang dari 1,0 kualitas laba rendah.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala untuk mengukur besar kecilnya perusahaan antara lain total aktiva, nilai pasar saham, jumlah karyawan dan lain-lain Atiningsih & Wahyuni (2020) dalam (Yulimtinan & Atiningsih, 2021). Aset yang besar pada perusahaan akan menjadikannya lebih stabil dibandingkan perusahaan kecil, karena memiliki pengendalian yang lebih baik atas pasar dan dianggap lebih mampu menghadapi persaingan ekonomi.

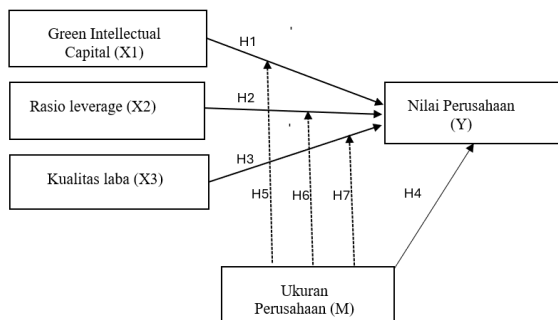
Ukuran perusahaan merupakan sebuah indikator yang menggambarkan karakteristik atau keadaan perusahaan, di mana terdapat parameter atau alat ukur yang digunakan untuk menetapkan besar kecilnya sebuah perusahaan. Ukuran perusahaan adalah satu dari banyak faktor yang dapat mempengaruhi tingkat kualitas laba. Makin meningkat ukuran suatu perusahaan, maka makin meningkat pula keefektifan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba (Pratama & Wiksuana, 2016) dalam (Putra&Anwar,2021).

Ukuran perusahaan diyakini dapat mempengaruhi nilai perusahaan, semakin besar ukuran atau skala perusahaan, maka akan semakin mudah bagi perusahaan untuk mendapatkan sumber pendanaan. Perusahaan besar biasanya menghadapi banyak risiko yang perlu ditangani. Hal ini melatih perusahaan besar untuk menghadapi risiko, sehingga mereka mengembangkan berbagai strategi dalam menghadapi tantangan tersebut. Keunggulan yang dimiliki oleh perusahaan besar tersebut menarik perhatian investor untuk berinvestasi karena dipandang sebagai peluang yang menjanjikan pada perusahaan (Irawan & Kusuma, 2019).

Sebagaimana penelitian sebelumnya, mempertimbangkan satuan variabel ukuran perusahaan (dalam Rp trilliyun) yang berbeda jauh dengan satuan variabel lainnya (rasio) maka agar range berdekatan dalam pengolahan data menggunakan Logaritma Natural (LN) (Natalia Shinta Puspitasari & Dorothea Ririn Indriastuti, 2024), namun dalam sub bab gambaran umum dan pembahasan tetap menggunakan satuan total asset – Rp M (Taufik, 2023).

$$\text{Ukuran Perusahaan (Firm Size)} = \text{LN} (\text{Total Aset})$$

Kerangka Konseptual



Gambar 2. Kerangka Konseptual Penelitian

Hipotesis

- H1: Diduga Green Intellectual Capital (GIC) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
 H2: Diduga Rasio Leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
 H3: Diduga Kualitas Laba berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
 H4: Diduga Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
 H5: Diduga Ukuran Perusahaan memperkuat pengaruh GIC terhadap Nilai Perusahaan.
 H6: Diduga Ukuran Perusahaan memperkuat pengaruh rasio leverage terhadap Nilai Perusahaan.
 H7: Diduga Ukuran Perusahaan memperkuat pengaruh Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi & Sample

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 24 perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di BEI pada tahun 2025. Peneliti menerapkan teknik sampling non probability dengan metode purposive sampling. Alasan pemilihan sampel dengan menggunakan purposive sampling adalah karena tidak semua sampel memiliki kriteria sesuai dengan yang telah penulis tentukan, teknik purposive sampling yang dilakukan dengan menetapkan pertimbangan-pertimbangan atau kriteria tertentu yang harus dipenuhi oleh sampel yang digunakan dalam penelitian ini.

Definisi Operasional Variabel

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Formula Pengukuran	Skala
Nilai Perusahaan (Y)	Rasio antara harga pasar per saham dan nilai buku per saham. Untuk mencerminkan bagaimana pasar menilai kinerja dan prospek perusahaan serta menjadi indikator keputusan investasi.	$PBV = \frac{\text{Stock Price}}{\text{Book Value}}$	Rasio
Green Intellectual Capital (X1)	Tingkat pengungkapan modal intelektual yang berorientasi lingkungan (green human capital, green structural capital, green relational capital) yang mendukung inovasi dan keberlanjutan.	$GIC = \frac{\text{jumlah diungkapkan}}{\text{jumlah seharusnya}}$	Rasio
Rasio Leverage - DAR (X2)	Rasio total utang terhadap total aset, menunjukkan proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari hutang. Berguna untuk menilai risiko keuangan dan rasio leverage perusahaan.	$DAR = \frac{\text{Debt Total}}{\text{Asset Total}}$	Rasio
Kualitas Laba (X3)	Ukuran sejauh mana laba yang dilaporkan mencerminkan kinerja ekonomi yang sesungguhnya, konsisten, dan bebas dari manipulasi. Earning Quality yang tinggi merepresentasikan arus kas masa depan yang andal.	$EQ = \frac{\text{Operasional Cash flow}}{\text{Net Income}}$	Rasio
Ukuran Perusahaan (M)	Total aset yang dimiliki perusahaan; ukuran perusahaan sering digunakan sebagai indikator kapasitas dan skala operasi.	$\text{Size} = \text{LN}(\text{Total Asset})$	Absolut

Sumber : *Kajian Pustaka*

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dilakukan penulis untuk mendapatkan data sekunder dengan pengumpulan data via situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan situs resmi perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 – 2024.

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi moderasi (Moderated Regression Analysis atau MRA) dengan menggunakan bantuan software Eviews 12, untuk mengetahui tingkat signifikansi setiap koefisien regresi antara variabel bebas dan variabel moderasi terhadap variabel terikat dan digunakan untuk uji hipotesis yang diajukan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

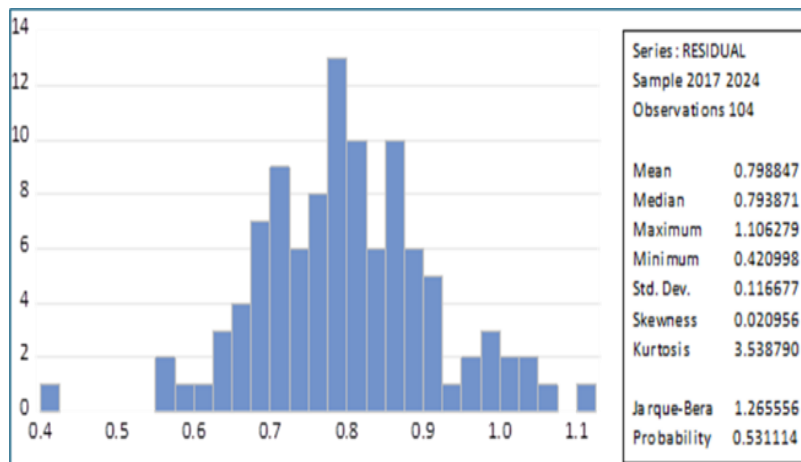
Analisis Data Statistik Deskriptif

Tabel 2. Data Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
Variabel Proksi	N	Maximum	Minimum	Mean	Std. Deviation
GIC	104	0,889	0,222	0,629	0,152
DAR (kali)	104	2,642	0,093	0,624	0,434
EQ (kali)	104	109,049	-13,235	3,502	11,858
SIZE (Rp. Miliar)	104	45.333	1.946	15.584	11.083

Sumber : Data olah Excel

Uji Normalitas



Gambar 3. Histogram Hasil Uji Normalitas

Dalam penelitian ini, normalitas data diuji menggunakan metode transformasi akar kuadrat. Hasil uji normalitas nilai residual menunjukkan nilai signifikansi dari Jarque-bera sebesar 1,265 dengan probabilitas 0,531. Hal ini menunjukkan bahwa residual dalam model berdistribusi normal. Dengan demikian, model regresi yang digunakan telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Tabel Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors			
Sample: 1 104			
Included observations: 103			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.250460	31.23945	NA
X1	0.467924	24.28310	1.317360
X2	0.062604	4.535856	1.460173
X3	0.000118	2.243290	2.061339
D(M)	0.082821	1.257465	1.253378
D(X1M)	0.001712	1.529232	1.528362
D(X2M)	0.001172	1.428197	1.391379
D(X3M)	1.21E-07	2.039561	2.039560

Sumber : Data Olah Eviews 12

Pada awalnya data terindikasi multikolenieritas, kemudian dilakukan transformasi differential tingkat 1. Hasil menunjukkan bahwa seluruh nilai VIF < 10, sehingga hal ini menandakan sudah tidak terdapat gejala multikolinearitas dalam model regresi yang digunakan.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat apakah terjadi variansi residual yang tidak konstan antar observasi. Pengujian dilakukan menggunakan White Test, dengan kriteria: Jika probabilitas Obs*R-squared > 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil uji menunjukkan Prob. Obs*R-squared = 0.2495, yang lebih besar dari 0,05. Sehingga tidak terdapat masalah heteroskedastisitas dalam model regresi.

Tabel 4. Tabel Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White				
Null hypothesis: Homoskedasticity				
F-statistic	1.306231	Prob. F(7,96)	0.2557	
Obs*R-squared	9.044165	Prob. Chi-Square(7)	0.2495	
Scaled explained SS	32.07942	Prob. Chi-Square(7)	0.0000	
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID^2				
Method: Least Squares				
Sample: 1 104				
Included observations: 104				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.350056	7.422957	-0.181876	0.8561
X1^2	32.38175	17.17806	1.885064	0.0624
X2^2	-7.163456	5.481434	-1.306858	0.1944
X3^2	0.004809	0.007282	0.660400	0.5106
M^2	0.002565	0.014288	0.179520	0.8579
X1M^2	-0.056719	0.031709	-1.788752	0.0768
X2M^2	0.014388	0.011055	1.301516	0.1962
X3M^2	-1.09E-05	1.57E-05	-0.691300	0.4910
R-squared	0.086963	Mean dependent var	0.736211	
Adjusted R-squared	0.020388	S.D. dependent var	2.134552	
S.E. of regression	2.112680	Akaike info criterion	4.407596	
Sum squared resid	428.4882	Schwarz criterion	4.611010	
Log likelihood	-221.1950	Hannan-Quinn criter.	4.490005	
F-statistic	1.306231	Durbin-Watson stat	1.052105	
Prob(F-statistic)	0.255687			

Sumber : data Olah Eviews 12

Uji Autokorelasi

Tabel 5. Tabel Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:				
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags				
F-statistic	1.584673	Prob. F(20,73)	0.0802	
Obs*R-squared	30.57535	Prob. Chi-Square(20)	0.0611	
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID				
Method: Least Squares				
Sample: 1 104				
Included observations: 104				
Presample missing value lagged residuals set to zero.				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-10.53215	9.425334	-1.117430	0.2675
LAG_X1(-2)	13.22072	19.63518	0.673318	0.5029
LAG_X2(-2)	15.73609	13.73163	1.145974	0.2555
LAG_X3(-2)	-0.025149	0.167693	-0.149969	0.8812
LAG_M(-2)	0.769760	0.687025	1.120425	0.2662
LAG_X1M(-2)	-0.593988	0.854141	-0.695422	0.4890
LAG_X2M(-2)	-0.681613	0.603042	-1.130292	0.2621
LAG_X3M(-2)	0.001199	0.007684	0.156096	0.8764
RESID(-1)	0.445986	0.115885	3.848507	0.0003
RESID(-2)	-0.310181	0.128909	-2.406203	0.0187
R-squared	0.302726	Mean dependent var	-1.92E-15	
Adjusted R-squared	0.044830	S.D. dependent var	0.716537	
S.E. of regression	0.700292	Akaike info criterion	2.355155	
Sum squared resid	35.79982	Schwarz criterion	3.080139	
Log likelihood	-90.93531	Hannan-Quinn criter.	2.648649	
F-statistic	1.173832	Durbin-Watson stat	1.973333	
Prob(F-statistic)	0.289332			

Sumber : data Olah Eviews 12

Dalam penelitian ini nilai signifikansi uji Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test yaitu 0,061 sehingga nilainya di atas 0,05 menunjukkan bahwa tidak ada masalah autokorelasi.

Uji Pemilihan Model Regresi

Berdasarkan hasil uji pemilihan model regresi data panel, diperoleh bahwa Fixed Effect Model (FEM) merupakan model yang paling sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 6. Hasil Regresi

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Sample: 2017 2024				
Periods included: 8				
Cross-sections included: 13				
Total panel (balanced) observations: 104				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-11.52825	16.37418	-0.704050	0.4833
X1	44.66970	16.81391	2.656711	0.0094
X2	-27.32478	8.509836	-3.210965	0.0019
X3	-0.044869	0.135860	-0.330261	0.7420
M	0.461589	0.712459	0.647882	0.5188
X1M	-1.908599	0.741777	-2.573008	0.0118
X2M	1.300369	0.389159	3.341481	0.0012
X3M	0.001797	0.006201	0.289878	0.7726
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Root MSE	0.459512	R-squared	0.735772	
Mean dependent var	0.932371	Adjusted R-squared	0.676006	
S.D. dependent var	0.898266	S.E. of regression	0.511298	
Akaike info criterion	1.667312	Sum squared resid	21.95972	
Schwarz criterion	2.175848	Log likelihood	-66.70020	
Hannan-Quinn criter.	1.873335	F-statistic	12.31089	
Durbin-Watson stat	1.199057	Prob(F-statistic)	0.000000	

Sumber : data Olah Eviews 12

Uji F (simultan)

Hasil menunjukkan nilai: F-statistic = 12.311, Prob(F-statistic) = 0.000. Nilai signifikansi < 0.05 menunjukkan bahwa model secara simultan signifikan, artinya variabel-variabel independen

bersama-sama memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t adalah metode pengujian statistik yang digunakan untuk mengetahui apakah suatu variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara parsial, yaitu dengan mengasumsikan variabel bebas lainnya konstan.

Dalam konteks penelitian ini, uji t digunakan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan di bab sebelumnya.

- 1) Variabel green intellectual capital berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi 0,009 (signifikansi lebih kecil dari 0,05). Nilai koefisien regresi yaitu 44,669 menunjukkan adanya pengaruh positif.
- 2) Variabel rasio leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi 0,001 (signifikansi lebih kecil dari 0,05). Nilai koefisien regresi yaitu -27,324 menunjukkan adanya pengaruh negatif.
- 3) Variabel kualitas laba tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini
- 4) dibuktikan dengan nilai signifikansi 0,742 (atau signifikansi lebih besar dari 0,05).
- 5) Variabel ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena nilai signifikansi 0,518 (signifikansi lebih besar dari 0,05).
- 6) Variabel ukuran perusahaan memoderasi pengaruh green intellectual capital terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi 0,011 (signifikansi lebih kecil dari 0,05). Nilai koefisien regresi yaitu -1,908 menunjukkan adanya moderasi secara negatif.
- 7) Variabel ukuran perusahaan memoderasi pengaruh rasio leverage terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi 0,001 (signifikansi lebih kecil dari 0,05). Nilai koefisien regresi yaitu 1,300 menunjukkan adanya moderasi secara positif
- 8) Variabel ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi 0,772 (signifikansi lebih besar dari 0,05).

Persamaan Regresi

Berdasarkan hasil estimasi FEM, diperoleh persamaan regresinya :

$$Y = -11.528 + 44.669X_1 - 27.324X_2 - 0.0448X_3 + 0.461M - 1.908X_{1M} + 1.300X_{2M} + 0.002X_{3M}.$$

Pembahasan

Tabel 7. Ringkasan Hubungan Antar Variabel

No	Hubungan Variabel	Koefisien	T-statistik	T-tabel	Sig.	Kesimpulan
1	GIC => PBV	44.670	2.657	1.985	0.009	Berpengaruh positif
2	DAR => PBV	-27.325	-3.211	1.985	0.002	Berpengaruh Negatif
3	EQ => PBV	-0.045	-0.330	1.985	0.742	Tidak Berpengaruh
4	SIZE => PBV	0.462	0.648	1.985	0.519	Tidak Berpengaruh
5	GIC*SIZE => PBV	-1.909	-2.573	1.985	0.012	Memoderasi secara negatif
6	DAR*SIZE => PBV	1.300	3.341	1.985	0.001	Memoderasi secara positif
7	EQ*SIZE => PBV	0.002	0.290	1.985	0.773	Tidak memoderasi

Sumber : Data Olah Eviews 12

Pengaruh Green Intellectual Capital (GIC) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa Green Intellectual Capital (GIC) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), setiap peningkatan 1 sat pengungkapan GIC akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 44,67 satuan, dengan asumsi variabel lain konstan. Hasil ini sesuai dengan hipotesis bahwa GIC berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hasil analisis ini menunjukkan bahwa **hipotesis diterima**.

Temuan ini sejalan dengan teori Resource-Based View (RBV), yang menyatakan bahwa sumber daya intangible seperti green intellectual capital dapat menjadi keunggulan kompetitif yang berkelanjutan jika dikelola secara efektif. Hasil ini juga didukung oleh penelitian sebelumnya dari Lestari (2023) dan Tonay & Murwaningsari (2022), serta Ericho et al (2024) yang menunjukkan bahwa GIC berpengaruh signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan secara langsung maupun melalui mediasi kinerja keuangan atau reputasi. Namun tidak sejalan dengan hasil penelitian Bangun et al (2024) yang menyatakan GIC tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Hasil penelitian ini menempatkan dimensi GRC pada posisi rasio yang diungkapkan paling kuat, selaras dengan penelitian terdahulu yang menerangkan bahwa hal ini terjadi karena produsen minyak sawit umumnya terpaksa harus menjalin hubungan dengan buyer internasional yang menuntut sertifikasi hijau, traceability dan transparansi rantai pasok, sehingga mau tidak mau harus memenuhi dimensi GRC. Kelemahan GRC yang seringkali muncul di beberapa perusahaan adalah belum terpenuhinya item GRC-2 dimana para konsumen ditengarai belum sepenuhnya puas dengan program lingkungan hidup perusahaan, karena masih mendapatkan adanya temuan pengaduan lingkungan.

Dari penelitian sebelumnya dinyatakan bahwa dimensi GSC sebenarnya cukup kuat, namun dalam penelitian ini justru rasionya terendah dibanding GRC dan GHC (lihat tabel 4.12), karena meskipun Sistem manajemen mutu dan lingkungan seperti ISO 14001, SOP efisiensi energi, Infrastruktur pendukung produksi hijau, dan lain lain sudah digariskan oleh perusahaan namun implementasinya belum sepenuhnya diintegrasikan ke strategi bisnis. Banyak perusahaan yang dalam laporan keberlanjutannya belum mengungkapkan item : GSC-2 : ‘Perusahaan mempunyai rasio karyawan yang tinggi dalam bidang manajemen lingkungan dari seluruh karyawan’ dan GSC-8 : ‘Perusahaan menerapkan sistem reward ketika berhasil menjalankan tugas lingkungan’.

Sedangkan pada dimensi GHC yang hampir selalu tidak dapat terpenuhi adalah item GHC-3 : berbunyi ‘Sumber daya manusia dalam perusahaan menyediakan layanan dan produk berkualitas tinggi dalam hal menjaga lingkungan’, banyak perusahaan sample belum mengungkapkan implementasinya kecuali SMAR yang relatif lebih maju karena sudah memiliki SMARTRI sehingga sudah menerapkan. Banyak studi mengungkapkan bahwa GHC sebagai “titik lemah” dalam GIC yang harus diperkuat karena SDM adalah basis utama penggerak implementasi keberlanjutan, sedikit banyak ada keterkaitan dengan data hasil temuan khususnya di GHC-3 tersebut.

Pengaruh Rasio Leverage terhadap Nilai Perusahaan

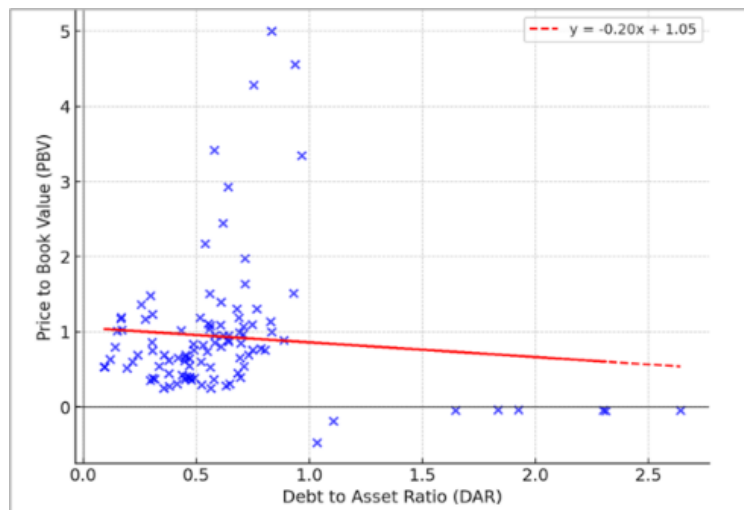
Menurut hasil analisis regresi Fixed Effect Model, variabel rasio leverage (X2) terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Nilai koefisien regresi X2 sebesar -27.324, dengan nilai signifikansi 0.0019 (lebih kecil dari 0.05). Artinya, rasio leverage berpengaruh secara statistik terhadap nilai perusahaan pada tingkat signifikansi 5%. Nilai koefisien yang negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi utang dalam rasio leverage perusahaan, maka semakin rendah nilai perusahaan, yang diukur melalui Price to Book Value (PBV).

Temuan ini relevan dengan Trade-Off Theory, yang menjelaskan bahwa meskipun utang dapat memberikan keuntungan berupa penghematan pajak (tax shield), penggunaan utang yang berlebihan

akan meningkatkan risiko kebangkrutan dan membebani perusahaan dengan biaya keuangan yang tinggi. Dalam konteks industri kelapa sawit yang padat modal dan berisiko tinggi terhadap fluktuasi harga komoditas, penggunaan utang yang besar dapat menjadi sinyal negatif bagi investor karena mengindikasikan struktur keuangan yang tidak sehat atau ketergantungan pembiayaan eksternal.

Sejalan dengan penelitian (Merliyana et al., 2023) dan (Widiarta & Dermawan, 2023) yang menunjukkan bahwa rasio leverage/DAR memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor perkebunan kelapa sawit dan industri sejenis. Penurunan nilai perusahaan akibat tingginya struktur utang juga mencerminkan ketidakmampuan perusahaan dalam mengoptimalkan sumber pendanaan untuk menghasilkan laba yang berkualitas dan berkelanjutan.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa rasio leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan, **hipotesis diterima**.



Gambar 4. Hubungan DAR & PBV

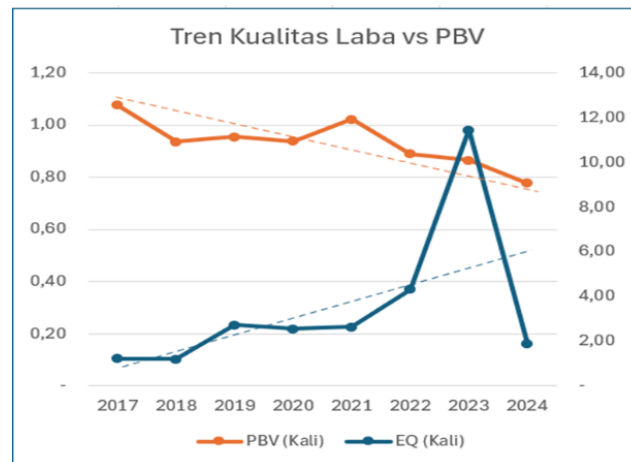
Dari plot terlihat adanya titik-titik data yang menyimpang jauh dari pola mayoritas (outlier). Terlihat UNSP memiliki rasio DAR yang sangat tinggi (di atas 2,0 pada beberapa tahun) namun PBV negatif, mengindikasikan kondisi keuangan yang berisiko tinggi dan penilaian pasar yang buruk. Sebaliknya, SSMS memperlihatkan PBV yang sangat tinggi (mencapai 5,002 pada tahun 2023) meskipun DAR berada pada kisaran sedang, kemungkinan dipengaruhi oleh sentimen pasar positif atau kinerja laba yang luar biasa pada periode tertentu.

Hubungan negatif ini sejalan dengan teori rasio leverage, khususnya Trade-Off Theory (Myers, 2001), yang menyatakan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan hingga titik optimal tertentu karena manfaat pajak (tax shield). Namun, ketika rasio utang melebihi titik optimal, risiko keuangan dan potensi kebangkrutan meningkat, persepsi investor terhadap perusahaan menurun dan tercermin dalam penurunan PBV.

Pengaruh Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis regresi dengan model Fixed Effect menunjukkan bahwa variabel Kualitas Laba (X3) atau EQ tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi sebesar -0.0449 dan nilai signifikansi 0.742 , yang jauh di atas batas signifikansi 0.05 . Dengan demikian, secara statistik tidak terdapat cukup bukti untuk menyatakan bahwa kualitas laba memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada sampel perusahaan perkebunan kelapa sawit yang diteliti.

Arah koefisien yang negatif menunjukkan bahwa secara matematis, peningkatan rasio kualitas laba (yang diukur dari arus kas operasi dibagi laba bersih) justru sedikit menurunkan nilai perusahaan, namun karena pengaruhnya tidak signifikan, hal ini tidak dapat digeneralisasi atau ditarik kesimpulan kausal.



Gambar 5. Tren Kualitas Laba vs PBV

Secara umum, terlihat adanya arah tren yang berlawanan antara EQ dan PBV. Selama periode pengamatan, PBV cenderung mengalami penurunan dari rata-rata di atas 1,07 pada tahun 2017 menjadi sekitar 0,78 pada tahun 2024. Penurunan PBV ini mengindikasikan adanya pelemahan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan, yang dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti fluktuasi harga komoditas, kondisi ekonomi makro, maupun faktor internal seperti efisiensi operasional dan rasio leverage. Data detail yang tersaji di bawah ini memberikan gambaran sebaran dan fluktuasi rasio kualitas laba perusahaan sampel selama periode 2017–2024.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian (Rahman et al., 2024) yang menyatakan kualitas laba tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, yang menunjukkan bahwa informasi kualitas laba tidak memiliki hubungan dengan keputusan investor. Sejalan pula penelitian (Dechow et al., 2010) dan Yusoff et al., (2019) yang juga menunjukkan bahwa pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan sering kali lemah atau tidak signifikan pada industri yang nilai pasarnya sangat dipengaruhi oleh faktor eksternal dan risiko sektoral.

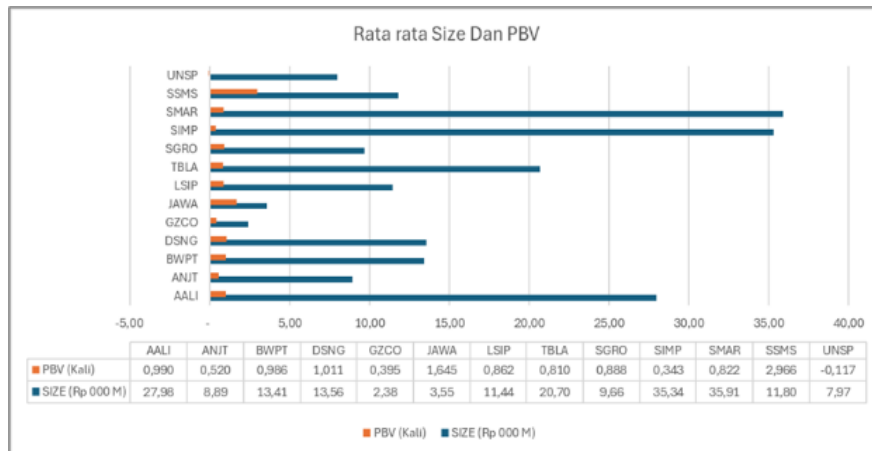
Hal ini dapat disebabkan oleh beberapa kemungkinan, antara lain:

- 1) Investor di sektor ini lebih mempertimbangkan faktor-faktor makro (seperti harga CPO global, kebijakan ekspor, atau isu keberlanjutan) daripada informasi akuntansi teknis seperti kualitas laba. Fluktuasi laba dalam industri komoditas seperti kelapa sawit seringkali dipengaruhi oleh faktor eksternal dan siklikal, sehingga laporan laba dianggap kurang mencerminkan potensi jangka panjang perusahaan.
- 2) Arus kas operasional bisa sangat bervariasi tergantung pada musim panen, ekspor, harga CPO atau kebijakan pemerintah, yang bisa mempengaruhi persepsi atas kualitas laba meski tidak mencerminkan kinerja fundamental.

Penelitian terdahulu tersebut sejalan dengan penelitian (Bangun et al., 2024) yang juga menunjukkan bahwa penerapan praktik-praktik pelaporan lingkungan dan sosial (seperti green accounting dan GIC) justru lebih dominan mempengaruhi nilai perusahaan dibandingkan aspek teknis kualitas laba. Diperkuat lagi oleh penelitian (Putra & Anwar, 2021) menemukan bahwa kualitas laba tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, terutama dalam sektor yang sangat bergantung pada faktor eksternal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil estimasi menggunakan model Fixed Effect, variabel Ukuran Perusahaan (M) atau Firm Size tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien sebesar 0.462 dan nilai signifikansi sebesar 0.5188, yang jauh lebih besar dari batas signifikansi 0.05. Dengan demikian, secara statistik, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan perkebunan kelapa sawit yang diteliti selama periode 2017–2024.



Gambar 6. Rata rata Size dan PBV

Gambar di atas memperlihatkan hubungan rata-rata ukuran perusahaan (Size) dengan nilai perusahaan yang diprosikan melalui Price to Book Value (PBV) pada periode pengamatan. Secara umum, data menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran aset yang besar tidak selalu memiliki PBV yang tinggi.

SIMP dan SMAR menempati posisi teratas dalam ukuran perusahaan, namun PBV keduanya relatif rendah. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun skala operasi besar, pasar belum memberikan valuasi premium. AALI memiliki ukuran aset yang besar (Rata rata Rp 27.980 M) dan PBV relatif tinggi yang mengindikasikan kombinasi kapasitas aset yang kuat dengan kinerja pasar yang cukup baik. SSMS menjadi pengecualian dengan ukuran aset sedang tetapi PBV tinggi, menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan ini secara positif terlepas dari skalanya, kemungkinan karena profitabilitas yang tinggi, manajemen yang efektif, atau prospek pertumbuhan yang menarik. Sebaliknya, beberapa perusahaan dengan ukuran kecil hingga menengah juga menunjukkan PBV yang rendah atau bahkan negatif, seperti UNSP (Size Rp 7.970 M; PBV -0,117), yang mengindikasikan adanya tekanan kinerja atau persepsi negatif investor terhadap prospek masa depannya.

Fenomena ini memperkuat temuan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu berbanding lurus dengan nilai pasar. Faktor-faktor seperti profitabilitas, efisiensi penggunaan aset, rasio leverage, tata kelola, dan sentimen pasar memiliki peran signifikan dalam menentukan PBV. Penelitian ini sejalan dengan studi Widiarta & Dermawan (2023) yang juga menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu menjadi faktor signifikan dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan terutama di sektor berbasis komoditas, meskipun berbeda dari temuan Putri et al. (2024) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur.

Implikasinya, strategi peningkatan nilai perusahaan tidak hanya berfokus pada ekspansi aset, tetapi juga pada optimalisasi kinerja aset yang sudah ada, peningkatan profitabilitas, dan pengelolaan risiko untuk memperkuat persepsi pasar. Secara teoritis, Signaling Theory menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena perusahaan besar dianggap lebih stabil, memiliki akses pendanaan yang lebih luas, dan mampu mengelola risiko dengan lebih baik. Namun,

dalam konteks empiris penelitian ini, sinyal tersebut tidak diterima pasar secara signifikan. Artinya, pasar tidak selalu menilai perusahaan besar sebagai perusahaan yang lebih bernilai tinggi. Beberapa alasan yang mungkin menjelaskan ketidaksinifikan ini adalah:

- 1) Ukuran perusahaan (total aset) belum tentu mencerminkan efisiensi operasional atau profitabilitas dalam industri kelapa sawit.
- 2) Perusahaan besar bisa saja memiliki beban operasional atau utang yang tinggi, yang mengurangi persepsi investor terhadap nilainya.
- 3) Investor kemungkinan lebih mempertimbangkan indikator non-keuangan, seperti praktik keberlanjutan (sustainability), efisiensi produksi CPO, atau kepatuhan terhadap regulasi lingkungan.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, **tidak diterima** dalam konteks penelitian ini.

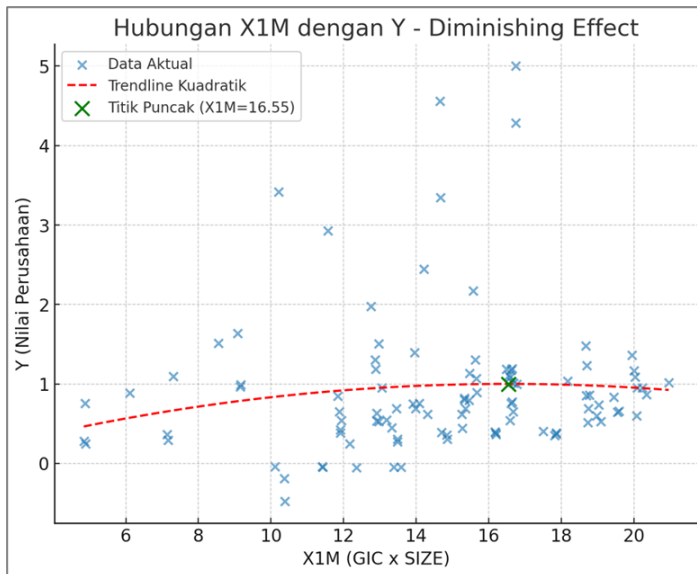
Ukuran Perusahaan Memperkuat Pengaruh Green Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis regresi Fixed Effect menunjukkan bahwa variabel interaksi antara Green Intellectual Capital (X1) dan Ukuran Perusahaan (M) atau X1M berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Nilai koefisien regresi X1M adalah -1.909 , dengan nilai signifikansi 0.0118 , yang lebih kecil dari batas signifikansi 0.05 . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan memoderasi pengaruh green intellectual capital terhadap nilai perusahaan secara negatif dan signifikan, yang berarti bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka pengaruh positif Green Intellectual Capital terhadap nilai perusahaan justru semakin melemah.

Meskipun GIC secara individu berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun ketika perusahaan semakin besar, efektivitas pengaruh GIC justru berkurang.

Hal ini bisa dijelaskan melalui beberapa kemungkinan:

- 1) Pada perusahaan besar, pengungkapan GIC bisa menjadi rutinitas pelaporan formal (compliance-based) yang kurang mencerminkan strategi keberlanjutan secara nyata, sehingga tidak lagi menjadi faktor pembeda.
- 2) Investor bisa saja menganggap bahwa perusahaan besar memiliki ekspektasi GIC yang tinggi secara default, sehingga tidak memberikan apresiasi lebih ketika perusahaan tersebut mengungkapkan GIC secara aktif.
- 3) Perusahaan kecil atau menengah justru lebih diuntungkan secara reputasional ketika mengembangkan GIC karena dianggap sebagai bentuk inisiatif proaktif dan sinyal kuat tentang komitmen keberlanjutan.



Gambar 7 : Kurva Deminishing Effect Hubungan X1M dengan PBV dari data Perusahaan sample

Grafik menunjukkan pola kurva cekung (concave), di mana nilai perusahaan (Y) meningkat pada X1M rendah hingga menengah, mencapai puncak di $X1M \approx 16,55$, lalu melandai bahkan cenderung menurun. Pola ini mengindikasikan adanya diminishing effect, yaitu pengaruh positif Green Intellectual Capital terhadap nilai perusahaan melemah pada perusahaan berukuran besar.

Walaupun GIC sendiri memberikan kontribusi positif terhadap nilai perusahaan, pada perusahaan besar tambahan GIC tidak lagi memberikan dampak positif yang sama seperti pada perusahaan kecil. Sebaliknya, interaksi dengan ukuran yang besar justru mengurangi kekuatan pengaruh tersebut. Kondisi ini konsisten dengan konsep diminishing, di mana perusahaan besar (yang umumnya telah memiliki sistem dan kapasitas mapan) tidak mengalami lonjakan nilai signifikan dari tambahan GIC. Pada perusahaan kecil, ruang untuk perbaikan dan inovasi lebih luas, sehingga manfaat GIC lebih optimal.

Penelitian ini juga melengkapi temuan yang salah satu kesimpulannya sama yakni penelitian (Ericho & Amin, 2024) menyebutkan bahwa GIC berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun ada pengaruh negatif antara GIC terhadap nilai perusahaan ketika dimoderasi oleh ukuran perusahaan.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kelima (H5), yakni “Ukuran Perusahaan memperkuat pengaruh Green Intellectual Capital terhadap nilai perusahaan,” **tidak diterima**.

Ukuran Perusahaan Memperkuat Pengaruh Rasio Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil regresi Fixed Effect Model, variabel interaksi antara Rasio Leverage (X2) dan Ukuran Perusahaan (M), yang direpresentasikan dengan X2M, menunjukkan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Nilai koefisien regresi untuk X2M adalah sebesar 1.300, dengan nilai signifikansi 0.0012, yang lebih kecil dari 0.05. Ini berarti Ukuran Perusahaan berperan sebagai variabel moderator yang memperkuat pengaruh Rasio Leverage terhadap Nilai Perusahaan. Pada perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar (ditinjau dari total aset), pengaruh Rasio Leverage terhadap nilai perusahaan menjadi semakin kuat dan positif. Dengan kata lain, penggunaan utang pada perusahaan besar dinilai lebih efektif oleh pasar, dibandingkan pada perusahaan kecil atau menengah.



Gambar Model Moderasi Ukuran Perusahaan Pada Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan sample

Hasil analisis pada Gambar menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan memoderasi secara positif hubungan antara Leverage dan Nilai Perusahaan. Garis merah (perusahaan besar) memiliki kemiringan lebih tajam dibanding garis biru (perusahaan kecil), menandakan bahwa pada perusahaan besar, peningkatan leverage diikuti kenaikan nilai perusahaan yang lebih signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar menilai penggunaan utang pada perusahaan besar lebih positif, sejalan dengan kapasitas aset dan kredibilitas yang lebih kuat. Koefisien interaksi X2M yang positif mengonfirmasi bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin kuat pengaruh leverage dalam meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan teori rasio leverage yang menyatakan perusahaan besar memiliki fleksibilitas keuangan lebih tinggi dan risiko gagal bayar lebih rendah.

Interpretasi ini juga sepemahaman dengan Firm Size Theory, yang menyatakan bahwa perusahaan besar cenderung memiliki akses lebih luas terhadap sumber pembiayaan eksternal dengan biaya yang relatif lebih rendah karena: Memiliki reputasi yang lebih kuat di mata kreditor dan investor, lebih mampu menanggung risiko keuangan akibat skala ekonominya dan cenderung memiliki portofolio proyek yang lebih stabil dan terdiversifikasi. Sehingga rasio leverage yang diterapkan oleh perusahaan besar justru dapat meningkatkan kepercayaan investor, terutama jika digunakan secara efisien untuk mendukung ekspansi dan pertumbuhan. Dalam hal ini, leverage tidak dilihat sebagai beban, melainkan sebagai alat untuk mengoptimalkan struktur pendanaan.

Temuan ini memperkuat hasil studi (Rachmadevi & Purwohedhi, 2023) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi secara positif pengaruh Rasio Leverage terhadap nilai perusahaan, serta sejalan dengan argumen Trade-Off Theory bahwa penggunaan utang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan selama manfaatnya melebihi biayanya.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis keenam (H6), yaitu "Ukuran Perusahaan memperkuat pengaruh Rasio Leverage terhadap Nilai Perusahaan," **diterima** dalam konteks perusahaan perkebunan kelapa sawit yang menjadi objek penelitian ini.

Ukuran Perusahaan Memperkuat Pengaruh Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan

Hasil estimasi regresi Fixed Effect Model menunjukkan bahwa variabel interaksi antara Kualitas Laba (X3) dan Ukuran Perusahaan (M), yang diwakili oleh variabel X3M, berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.0018 & nilai signifikansi sebesar 0.7726, yang jauh lebih besar dari batas signifikansi 0.05.

Dengan demikian, secara statistik dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak memoderasi pengaruh Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan-perusahaan

perkebunan kelapa sawit yang menjadi objek penelitian ini. Arah koefisien yang positif namun sangat kecil dan tidak signifikan menunjukkan bahwa pengaruh Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan tetap lemah dan tidak berubah meskipun perusahaan berukuran besar. Sehingga baik pada perusahaan kecil maupun besar, kualitas laba tidak menjadi perhatian utama pasar dalam menentukan valuasi perusahaan.

Ada beberapa kemungkinan penjelasan untuk hasil ini:

- 1) Investor di industri perkebunan cenderung lebih memperhatikan variabel lain yang lebih mencerminkan potensi bisnis jangka panjang, seperti keberlanjutan operasional, fluktuasi harga komoditas (CPO), atau eksposur risiko lingkungan.
- 2) Kualitas laba yang diukur dari rasio arus kas operasi terhadap laba bersih mungkin tidak cukup informatif dalam sektor berbasis aset tanaman, yang memiliki fluktuasi tinggi dari sisi produksi dan musim.
- 3) Ukuran perusahaan tidak meningkatkan kredibilitas laporan laba dalam konteks ini, karena informasi laba mungkin dianggap kurang mencerminkan realitas fundamental akibat faktor-faktor non-akuntansi yang mendominasi sektor ini.
- 4) Temuan ini bertolak belakang dengan prediksi berdasarkan Signaling Theory, yang menyatakan bahwa perusahaan besar seharusnya memiliki pengawasan eksternal yang lebih kuat dan sistem pelaporan yang lebih kredibel, sehingga laba yang dilaporkan dinilai lebih berkualitas oleh investor. Namun, dalam praktiknya di industri kelapa sawit, hal tersebut tidak cukup untuk memoderasi pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan.
- 5) Hasil ini juga konsisten dengan penelitian (Putra & Anwar, 2021) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh kualitas laba secara signifikan, dan menunjukkan bahwa laba bukanlah satu-satunya acuan investor dalam menilai kinerja perusahaan dalam industri tertentu.
- 6) Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketujuh (H7), yaitu “Ukuran Perusahaan memperkuat pengaruh Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan,” tidak diterima dalam penelitian ini.

Model Regresi Tanpa Moderasi (M)

Berdasarkan hasil regresi panel, model tanpa moderasi menunjukkan bahwa hanya variabel X1 yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ($p = 0,0256$), sedangkan variabel X2, X3, dan X4 tidak signifikan. Nilai R-squared sebesar 0,681 dan Adjusted R-squared sebesar 0,622 menunjukkan bahwa model ini mampu menjelaskan 68,1% variasi nilai perusahaan.

Setelah ditambahkan variabel moderasi X1M, X2M, X3M, nilai R-squared meningkat menjadi 0,735 (atau menjelaskan 73,5% variasi nilai perusahaan) dan Adjusted R-squared menjadi 0,676 dan diketahui bahwa variabel X1, X2, X1M, dan X2M terbukti signifikan. Sehingga efek moderasi terlihat jelas, dimana X1M memperlemah hubungan X1 terhadap nilai perusahaan, sedangkan X2M memperkuat hubungan X2 terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hal ini menunjukkan bahwa model dengan moderasi lebih mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan dibandingkan model tanpa moderasi.

Dalam kerangka pemikiran diprediksi bahwa X4 sebagai variabel Moderator diduga akan berpengaruh terhadap Y, sehingga akan berfungsi sebagai moderator kuasi (selain sebagai moderator, juga memiliki pengaruh langsung terhadap variabel dependen nilai perusahaan), namun ternyata tidak demikian.

Berdasar hasil uji hipotesis yang diperkuat dengan hasil regresi model tanpa moderasi dapat dijelaskan bahwa variabel ukuran perusahaan (M) dalam penelitian ini adalah sebagai moderator murni (pure moderator), karena variabel M tidak berpengaruh langsung terhadap variabel dependen, tetapi memoderasi hubungan antara variabel independen dan dependen, sebagaimana temuan peneliti (Baron & Kenny, 1986). Fungsinya sebagai conditioning variable yang menentukan seberapa kuat atau lemah pengaruh X terhadap Y, tanpa menjadi prediktor utama nilai Y itu sendiri.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis pengaruh green intellectual capital, rasio leverage dan kualitas laba terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi pada perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2024, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Green Intellectual Capital berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, koefisien regresi menunjukkan bahwa peningkatan pengungkapan Green Intellectual Capital sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan.
2. Rasio Leverage (DAR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, koefisien regresi mengisyaratkan bahwa semakin tinggi proporsi utang dalam rasio leverage, semakin rendah nilai perusahaan.
3. Kualitas Laba tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa investor belum menjadikan kualitas laba sebagai acuan utama dalam menilai perusahaan.
4. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, mengindikasikan bahwa besaran aset perusahaan belum tentu menjadi faktor utama yang mempengaruhi persepsi pasar terhadap valuasi perusahaan dalam industri ini.
5. Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh Green Intellectual Capital terhadap nilai perusahaan secara negatif, artinya pada perusahaan yang lebih besar, pengaruh positif GIC terhadap nilai perusahaan justru cenderung melemah.
6. Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Rasio Leverage terhadap nilai perusahaan secara positif dan signifikan, menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar dianggap lebih efektif dalam mengelola utang dan mendapatkan kepercayaan pasar untuk memaksimalkan nilai perusahaan.
7. Ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan, dapat diartikan bahwa besar kecilnya perusahaan tidak mempengaruhi kekuatan atau arah hubungan antara kualitas laba dan nilai perusahaan.

5.2 Implikasi Penelitian

5.2.1 Implikasi Teoritis

1. Penelitian ini memberikan kontribusi terhadap pengayaan literatur di bidang manajemen keuangan dan keberlanjutan, khususnya dalam mengkaji peran Green Intellectual Capital (GIC) sebagai determinan nilai perusahaan. Temuan ini memperkuat argumen bahwa aset intelektual yang berorientasi lingkungan memiliki relevansi strategis dalam menciptakan nilai jangka panjang bagi perusahaan.
2. Hasil analisis moderasi oleh ukuran perusahaan memberikan wawasan teoritis baru mengenai bagaimana karakteristik organisasi, dalam hal skala operasional, dapat memoderasi hubungan antara GIC dan nilai perusahaan.

3. Penelitian ini tidak hanya memperluas kerangka konseptual yang telah ada, tetapi juga mendorong agenda penelitian lanjutan dalam memahami dinamika antara kapabilitas internal perusahaan dan penciptaan nilai dalam konteks keberlanjutan.

5.2.2 Implikasi Praktis

1. Temuan penelitian ini memberikan panduan strategis bagi manajemen perusahaan dalam mengelola dan mengkomunikasikan Green Intellectual Capital (GIC) secara lebih efektif sebagai bagian integral dari upaya penciptaan nilai
2. perusahaan. Penguatan pengelolaan dan pengungkapan GIC tidak hanya mencerminkan komitmen terhadap
3. keberlanjutan, tetapi juga berpotensi meningkatkan persepsi positif investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan kelapa sawit.
4. Bagi manajer keuangan, hasil ini juga menekankan perlunya kehati-hatian dalam pengelolaan leverage, khususnya dalam penggunaan utang. Rasio leverage yang tinggi, jika tidak dikelola secara optimal, dapat berdampak negatif terhadap valuasi perusahaan di mata pasar. Oleh karena itu, pengambilan keputusan pendanaan perlu mempertimbangkan keseimbangan antara risiko finansial dan daya tarik perusahaan bagi investor.
5. Selain itu, bagi para investor dan pemangku kepentingan lainnya, implikasi ini menegaskan pentingnya memperluas cakupan evaluasi kinerja perusahaan dengan tidak hanya berfokus pada indikator keuangan tradisional, tetapi juga mencermati aspek keberlanjutan dan struktur pendanaan yang mencerminkan kualitas tata kelola serta ketahanan jangka panjang perusahaan.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan:

1. Objek penelitian dalam studi ini terbatas pada perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor perkebunan kelapa sawit, sehingga temuan yang diperoleh belum tentu dapat digeneralisasikan secara luas ke sektor industri lainnya.
2. Pengukuran Green Intellectual Capital (GIC) dalam penelitian ini menggunakan pendekatan content analysis yang sangat bergantung pada kualitas dan kelengkapan pengungkapan dalam laporan keberlanjutan perusahaan.
3. Penelitian ini belum mempertimbangkan variabel kontrol seperti profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan, yang berpotensi turut memengaruhi nilai perusahaan dan dapat memperkuat keandalan model analisis.

5.4 Saran

5.4.1 Saran untuk Praktisi

1. Manajemen perusahaan disarankan untuk memperkuat strategi pengelolaan dan pelaporan Green Intellectual Capital (GIC) terutama pada Green Structural Capital (GSC), yang secara umum menunjukkan tingkat rasio paling rendah dibanding Green Human Capital (GHC) dan Green Relational Capital (GRC). Khusus untuk beberapa Perusahaan seperti BWPT, GZCO, JAWA, LSIP dan TBLA sebaiknya hal ini menjadi fokus utama perbaikan guna memperkuat reputasi perusahaan dalam konteks tanggung jawab lingkungan.
2. Meskipun berdasarkan pengamatan di Perusahaan besar seperti AALI, SIMP, SMAR pengaruh

positif GIC terhadap nilai perusahaan tidak lagi memberikan dampak positif yang sama seperti pada perusahaan kecil, bukan berarti GIC tidak perlu dikelola namun tetap dikembangkan dalam upaya menciptakan keunggulan kompetitif terutama dalam konteks sustainable competitive advantage.

3. Mengingat temuan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, praktisi keuangan perlu menyusun strategi pendanaan yang lebih seimbang, dengan memperhatikan kapasitas internal dan tingkat risiko finansial, secara umum hal ini dapat diterapkan di seluruh Perusahaan dalam penelitian ini dan khususnya di Perusahaan UNSP dan TBLA yang dalam kondisi penyehatan finansial.
4. Unit investor relations diharapkan lebih aktif dalam mengedukasi pasar terkait inisiatif keberlanjutan dan GIC yang dimiliki perusahaan. Komunikasi yang kuat dalam aspek-aspek ini dapat menjadi daya tarik strategis dalam jangka panjang, terutama bagi investor institusional yang mengutamakan faktor ESG (Environmental, Social, and Governance) dalam pengambilan keputusan.

5.4.2 Saran untuk Penelitian Selanjutnya

1. Penelitian di masa mendatang disarankan untuk memperluas cakupan sektor industri di luar perkebunan kelapa sawit agar temuan yang dihasilkan memiliki daya generalisasi yang lebih kuat terhadap berbagai karakteristik perusahaan di sektor lain.
2. Untuk Kajian yang lebih Komprehensif dan mendalam mengenai keberlanjutan, peneliti berikutnya disarankan mengkombinasikan Green Intellectual Capital dengan variable penelitian keberlanjutan lainnya seperti ESG (Environmental, Social, and Governance), GCG (Good Corporate Governance), GAC (Green Accounting Capital).
3. Penelitian mendatang dapat menggunakan desain longitudinal untuk menangkap perubahan pengaruh GIC dalam jangka waktu lebih panjang, atau pendekatan mixed methods untuk menyeimbangkan data kuantitatif dan kualitatif dalam mengkaji praktik keberlanjutan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, E. D., Made, A., & Retnasari, A. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan, Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017–2019). *Jurnal Akuntansi Indonesia*, *11*(1), 37. <https://doi.org/10.30659/jai.11.1.37-58>
- Atalla, A. D. G., Elbassal, N. A. M. M., Kandil, F. S., El-Ashry, A. M., Mohamed, I. A. I., Behilak, S. E. G., & Elseesy, N. A. M. (2024). Green intellectual capital: The secret ingredient for organizational competitive advantage in the nursing profession—a cross-sectional study from Egypt. *Belitung Nursing Journal*, *10*(3), 304–311. <https://doi.org/10.33546/bnj.3306>
- Bangun, Mitra, A., Astuti, Tri, & Satria, I. (2024). Pengaruh Green Intellectual Capital, Green Accounting, dan Firm Size Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Bisnis*, *7*(2), 314–335. <http://journal.univpancasila.ac.id/index.php/jrb>
- BPS Indonesia. (2024). Statistik Kelapa Sawit Indonesia 2023, Vol 17. In *Badan Pusat Statistik Indonesia* (Vol. 17). BPS Indonesia.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). Fundamentals of Financial Management. In *Cengage*

Learning (p. 761). Cengage Learning.

- Chen, Y. S. (2008). The positive effect of green intellectual capital on competitive advantages of firms. *Journal of Business Ethics*, 77(3), 271–286. <https://doi.org/10.1007/s10551-006-9349-1>
- Dyna Rachmawati, & Paskalis, Y. (2022). Pengungkapan Green Intellectual Capital: Studi Deskriptif. *Jurnal Akuntansi*, 22(2), 103–112. <https://doi.org/10.36452/akunukd.v22i2.2694>
- Ericho, M. F., & Amin, M. N. (2024). The Influence of Carbon Emission Disclosure Green Intellectual Capital and Environmental Performance on Firm Value With Moderation of Firm Size. *Quantitative Economics and Management Studies*, 5(4), 752–761. <https://doi.org/10.35877/454ri.qems2728>
- Febby, P. C. (2020). Porter's Five Forces: Lima Hal Sebelum Bersaing. In *Binus University*. <https://binus.ac.id/malang/2020/08/porters-five-forces-lima-hal-sebelum-bersaing/>
- Febriani, R. (2020). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Streaming*, 1(2), 63–76. <https://doi.org/10.53008/streaming.v1i2.1466>
- Gunawan, R., Widiyanti, M., Malinda, S., & Adam, M. (2022). the Effect of Current Ratio, Total Asset Turnover, Debt To Asset Ratio, and Debt To Equity Ratio on Return on Assets in Plantation Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economic, Business, Accounting, Agriculture Management and Sharia Administration (IJEBA)*, 2(2), 115–124. <https://doi.org/10.54443/ijebas.v2i2.177>
- Hadi, F. S., & Almurni, S. (2020). Pengaruh Konservatisme dan Investment Opportunity Set (IOS) terhadap Kualitas Laba (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yang terdaftar di BEI tahun 2018-2019). *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi*, 1–15.
- Hakim, M. M., & Setiawan, J. (2024). Designing Optimal Green Investment Portfolio Using Markowitz Model. *Jurnal Bisnis, Ekonomi, Manajemen & Kewirausahaan*, 4(2), 103–116.
- Hardiyanti, S. E., & Akhamdi. (2022). Correlation of Capital Structure, Firm Value, and Size as moderating factor. *Management Science Research Journal*, 1(1), 1–11. <https://doi.org/10.56548/msr.v1i1.4>
- Hidayah, M. R. (2025). Dampak Perkebunan Kelapa Sawit terhadap Lingkungan : Menyeimbangkan Risiko Ekologis dengan Keuntungan Ekonomi. *Publikasi Ilmu Teknik, Teknologi Kebumihan, Ilmu Perkapalan*, 1.
- Hidayati, B. S., & Retnani, E. D. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(6), 1–18.
- Kurniawati, K., & Widiyana, W. (2024). Dampak Green Intellectual Capital Terhadap Green Innovation Dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 8(2), 520–536. <https://doi.org/10.29303/jaa.v8i2.409>
- Lestari, M. (2023). Pengaruh Green Accounting, Green Intellectual Capital Dan Pengungkapan Corporate Responsibility Social Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 2955–2968. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.17879>
- Luhukay, V., & Khuzaeni. (2023). Pengaruh Kualitas Laba dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan di Perusahaan Manufaktur Sektor Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013- 2023. *Ilmiah Swara MaNajemen (Swara Mahasiswa Manajemen)*, 4(3), 866–876.
- Martania Dwi Hapsari. (2023). Analisis Penerapan Laporan Keberlanjutan (Sustainability Report)

- Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntansi* 45, 4(1), 65–72. <https://doi.org/10.30640/akuntansi45.v4i1.724>
- Marwa, N. K., Anwar, S., & Firmansyah, M. I. (2025). Implementation of Artificial Intelligence in Islamic Education Learning at Elementary School. *Edu Cendikia: Jurnal Ilmiah Kependidikan*, 4(03), 1676–1686. <https://doi.org/10.47709/educendikia.v4i03.5413>
- Melliana, N., Wiyono, G., & Sari, P. P. (2021). *Volume 13 Issue 4 (2021) Pages 702-709 JURNAL MANAJEMEN ISSN : 0285-6911 (Print) 2528-1518 (Online) Pengaruh return on equity (roe), price to book value (pbv), dan debt to equity ratio (der) terhadap price earning ratio (per) pada perusahaan*. 13(4), 702–709. <https://doi.org/10.29264/jmmn.v13i4.10302>
- Merliyana, R. D., Yudawisastra, H. G., & Qoriah, D. (2023). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Sub Sektor Perkebunan Kelapa Sawit. *Jurnal SIKAP (Sistem Informasi, Keuangan, Auditing Dan Perpajakan)*, 7(2), 88–97. <https://doi.org/10.32897/jsikap.v7i2.1725>
- Nanang, A. P., & Tanusdjaja, H. (2019). Pengaruh Corporate Governance (Cg) Terhadap Kualitas Laba Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2017. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 3(2), 267. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v3i2.2909>
- Natalia Shinta Puspitasari, & Dorothea Ririn Indriastuti. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI (Tahun 2019-2023). *Jurnal Riset Manajemen*, 2(3), 334–363. <https://doi.org/10.54066/jurma.v2i3.2280>
- Novelita, D. P., & Nellyana, N. (2021). Faktor-Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Media Bisnis*, 13(2), 149–174. <https://doi.org/10.34208/mb.v13i2.1688>
- Palm Oil | USDA Foreign Agricultural Service. (n.d.). In *Fas.Usda.Gov*. <https://fas.usda.gov/data/production/commodity/4243000>
- Putra, R. K., & Anwar, S. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kualitas Laba Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Kompetif*, Vol. 4(3), 226–234.
- Rahman, A. F., Bintoro, N. S., Dewi, A. A., & Kholilah, K. (2024). The Effect of ESG and Earnings Quality on the Value Relevance of Earnings and Book Value. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 18(2), 133–157. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v18i2.09>
- Rohmatunnisa, L. dwi. (2024). Makna Laba Bagi Pelaku Usaha Mikro, Kecil, Dan Menengah (Umk). *RISTANSI: Riset Akuntansi*, 4(2), 125–136. <https://doi.org/10.32815/ristansi.v4i2.1680>
- Santosa, Y., Sunkar, A., & Kwatrina, R. T. (2020). Is It True That Oil Palm Plantations Are The Main Driver of Deforestation of Indonesia's Tropical Forest? *International Journal of Oil Palm*, 3(1), 1–10. <https://doi.org/10.35876/ijop.v3i1.37>
- Serrano, A. (2024). Another palm is possible: small-scale palm oil farmers exercising autonomy in northeast Colombia. *Journal of Peasant Studies*, 51(5), 1230–1250. <https://doi.org/10.1080/03066150.2023.2258813>
- Sihombing, P. B. S., & Murwaningsari, E. (2022). Pengaruh Green Relational Capital, Green Structural Capital, And Green Human Capital Terhadap Kinerja Perusahaan. *Owner*, 7(1), 280–292. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1246>
- Sipayung, T. (2024). Rangkuman Produk Kelapa Sawit Terbaru 2024. In *Palm Oil Agribusiness Strategic Policy Institue*.

- Siswantaya, I. G. (2022). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Kualitas Laba. *Modus*, 34(2), 115–130. <https://doi.org/10.24002/modus.v34i2.5507>
- Supriyadi, H., & Ghoniyah, N. (2022). Model peningkatan nilai perusahaan berbasis Triple bottom line CSR dan profitabilitas A firm value enhancement model based on triple bottom line of CSR and profitability. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 15(3), 209–221.
- Taufik, A. (2023). pengaruh likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan dan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas. *Universitas Mercu Buana*, 16(2), 39–55.
- Tonay, C., & Murwaningsari, E. (2022). Pengaruh Green Innovation dan Green Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Moderasi. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 24(2), 283–294. <https://doi.org/10.34208/jba.v24i2.1484>
- Yulimtinan, Z., & Atiningsih, S. (2021). Leverage Ukuran Perusahaan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Balance : Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 6(1), 69. <https://doi.org/10.32502/jab.v6i1.3422>
- Yusmaniarti, Y., Sumarlan, A., Astuti, B., & Ananda, N. A. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Corporate Social Responsibility. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 641–652. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i1.3300>
