

Pengaruh *Environmental Disclosure*, *Hedging Policy*, *Firm Size*, dan *Capital Structure* terhadap *Firm Value* (Studi pada Perusahaan Sub Sektor *Property & Real Estate* Periode 2020-2023)

Rayhan Satria Perdana Jaya ¹, Tri Utami Lestari ²

¹ Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia

Rayhansatriapj@student.telkomuniversity.ac.id

² Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia

Triutamilestari@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Firm value mencerminkan seberapa baik pandangan investor terhadap prospek masa depan perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *environmental disclosure*, *hedging policy*, *firm size*, dan *capital structure* terhadap *firm value* pada perusahaan subsektor *property & real estate* periode 2020-2023. Data dikumpulkan menggunakan purposive sampling dengan total 196 observasi dari 49 perusahaan. Analisis menggunakan regresi data panel dengan software *Eviews 13*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan *environmental disclosure*, *hedging policy*, *firm size*, dan *capital structure* berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Secara parsial, *capital structure* berpengaruh negatif terhadap *firm value*, sedangkan *environmental disclosure*, *hedging policy*, dan *firm size* tidak berpengaruh signifikan. Penelitian ini diharapkan memberikan wawasan terkait pengelolaan struktur modal dan faktor lain dalam meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel seperti *profitability*, *dividend policy*, dan *leverage*. Bagi perusahaan, disarankan mengelola struktur modal terutama hutang dengan bijak untuk mengurangi risiko keuangan. Bagi investor, penting mempertimbangkan perusahaan dengan struktur modal sehat untuk menghindari risiko kebangkrutan dan memastikan keberlanjutan perusahaan.

Kata kunci: *Firm value*, *Environmental Disclosure*, *Firm Size*, *Hedging Policy*, *Capital Structure*

I. PENDAHULUAN

Sub sektor *property & real estate* adalah sektor yang menyediakan kebutuhan tempat tinggal, gedung dan lahan bagi masyarakat (Suastra et al., 2023). Selanjutnya, Jika dilihat dalam perspektif makroekonomi, industri property memiliki lingkup bisnis yang besar. Industri property merupakan indikator penting dalam menilai kesehatan ekonomi negara serta membuka cukup banyak lapangan pekerjaan. Industri inilah yang pertama kali memberi sinyal jatuh atau kebangkitan ekonomi suatu negara (Bustami & Heikal, 2019).

Firm value adalah salah satu hal yang penting bagi perusahaan, karena *firm value* merupakan persepsi investor mengenai keberhasilan suatu perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Lebih lanjut, *Firm Value* yang meningkat akan diikuti oleh harga saham yang meningkat juga sehingga mencerminkan kepuasan para *shareholders* (Sirajuddin & Mahardika, 2023). Pada penelitian ini *firm value* diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), yaitu rasio yang membandingkan harga saham per jumlah saham beredar dengan nilai buku per jumlah saham beredar (Sudiyatno et al., 2020).

Environmental disclosure merupakan suatu Langkah dari perusahaan untuk menunjukkan kepada investor dan masyarakat bahwa perusahaan telah menaruh perhatian terhadap lingkungannya, hal ini juga sebagai langkah untuk menginformasikan kepada investor bahwa perusahaan bertanggung jawab kepada lingkungan (Amira & Siswanto, 2022). Hasil penelitian Gerged et al (2021) dan Mudzakir & Pangestuti (2023) menyatakan bahwa *environmental disclosure* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Utomo et al (2020) Tiara & Muslim (2023) menyatakan bahwa *environmental disclosure* tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Hedging Policy merupakan sebuah metode yang dikembangkan untuk mengurangi dampak risiko bisnis yang tidak terduga tetapi tetap mendapatkan keuntungan secara finansial (Muftiasa et al., 2023). Hasil penelitian Lestari & Indah (2024) dan Lesmana & Musdholifah (2019) menyatakan bahwa *hedging policy* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sirajuddin & Mahardika (2023) dan Sukisniti & Kristanti (2024) menyatakan bahwa *hedging policy* tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Firm size merupakan skala suatu perusahaan yang ditentukan oleh total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut (Parnata et al., 2023). Hasil penelitian Parnata et al (2023) dan Hidayat & Khotimah (2022) menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Bon & Hartoko (2022) dan Monica & Setyarini (2022) menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Capital structure merupakan Hasil atau implikasi dari keputusan pembiayaan pada dasarnya berkaitan dengan penentuan apakah akan menggunakan utang atau modal sebagai sarana pembiayaan kegiatan perusahaan (Darmayanti, 2019). Hasil penelitian Widiarta & Dermawan (2023) dan Nugroho et al (2023) menyatakan bahwa *capital structure* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Suastra et al (2023) dan Sonjaya & Muslim (2023) menyatakan bahwa *capital structure* berpengaruh negatif terhadap *firm value*.

Berdasarkan sejumlah penelitian sebelumnya, beberapa variabel diyakini dapat mempengaruhi *firm value*. Tetapi hasil penelitian mengenai *environmental disclosure*, *hedging policy*, *firm size*, dan *capital structure* masih menunjukkan ketidakonsistenan. Oleh karena itu, diperlukan kajian lanjutan untuk menjawab inkonsistensi temuan tersebut. Maka dari itu penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *environmental disclosure*, *hedging policy*, *firm size*, dan *capital structure* terhadap *firm value* pada perusahaan sub sektor *property & real estate* yang terdaftar pada BEI periode 2020-2023.

II. TINJAUAN LITERATUR

A. Dasar Teori

1. *Signalling Theory*

Signalling theory dikenalkan pertama kali oleh Michael Spence (1973) dalam penelitiannya yang berjudul Job Market Signaling, yang menjelaskan bahwa Isyarat atau signal sebagai tindakan untuk memberikan suatu sinyal. Sinyal tersebut berupa pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha mengirimkan suatu potongan informasi yang dapat dimanfaatkan bagi pihak penerima. Perusahaan yang melakukan tindakan isyarat atau sinyal dapat menggambarkan prospek perusahaan dimasa depan, dengan pengungkapan yang baik akan menjadi sinyal baik bagi pemangku kepentingan untuk dasar Keputusan investasi (Mudzakir & Pangestuti, 2023).

2. *Firm Value*

Firm value (nilai perusahaan) merupakan gambaran sejauh mana perusahaan dalam menjalankan perannya sebagai pelaku bisnis dari aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial. Segala aktifitas yang dilakukan perusahaan akan memberikan respon kepada para stakeholders (pemangku kepentingan) baik internal maupun eksternal (Rizki & Taufiq, 2019). Memaksimalkan *firm value* adalah salah satu tujuan jangka Panjang perusahaan. Karena semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin tinggi tingkat kepercayaan dan ketertarikan investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Selain itu nilai perusahaan yang tinggi juga mencerminkan tingginya kepercayaan pasar terhadap perusahaan dan tidak hanya pada masa kini tetapi juga untuk prospek masa yang akan datang (Suastra et al., 2023). Pada Penelitian ini *firm value* akan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV), yaitu rasio yang membandingkan harga saham per lembar dengan harga nilai buku per sahamnya (Jihadi et al., 2021).

$$PBV = \frac{\text{Market Value per Share}}{\text{Book Value per Share}} \quad (2.1)$$

3. *Environmental disclosure*

Environmental disclosure memberikan informasi tentang pengelolaan lingkungan perusahaan yang terjadi dimasa lalu, masa kini, dan masa depan, yang diungkap secara kuantitatif maupun secara kualitatif (Utomo et al., 2020). Perusahaan yang telah mengungkapkan kebijakan lingkungan akan mencerminkan transparansi serta mengurangi risiko ketidakpastian, dan meningkatkan keuntungan perusahaan (Saputri et al., 2023). Pada penelitian ini, pengungkapan lingkungan akan menggunakan indikator informasi lingkungan menurut acuan *Global Reporting Initiative* (GRI) yang terdiri dari 12 aspek dan 32 elemen indikator, yang akan diberi nilai 1 jika mengungkapkan dan 0 jika tidak mengungkapkan (Tiara & Muslim, 2023).

$$\text{Indeks Pengungkapan} = \frac{\text{Jumlah pengungkapan item}}{\text{Jumlah pengungkapan maksimal}} \quad (2.2)$$

4. *Hedging Policy*

hedging adalah sebuah metode yang dikembangkan untuk mengurangi dampak risiko bisnis yang tidak terduga tetapi tetap mendapatkan keuntungan secara finansial (Muftiasa et al., 2023). Untuk membatasi risiko kerugian akibat perubahan nilai tukar mata uang asing, perusahaan harus menerapkan kebijakan lindung nilai untuk mengurangi risiko risiko yang dapat mempengaruhi nilai mata uang dalam kegiatan pembiayaan agar tidak merusak nilai perusahaan (Alghifari et al., 2022). Pengukuran lindung nilai ini bersifat nominal, perusahaan yang mengadopsi strategi lindung nilai akan diberi nilai variabel dummy sebesar 1. Sedangkan perusahaan yang tidak terlibat dalam praktik lindung nilai

apa pun akan menerima nilai variabel dummy sebesar 0 (Seok et al., 2020).

$$\begin{aligned} 1 &= \text{Jika perusahaan menerapkan } \textit{hedging policy}. \\ 0 &= \text{Jika perusahaan tidak menerapkan } \textit{hedging policy}. \end{aligned} \quad (2.3)$$

5. *Firm Size*

Firm size merupakan sebuah gambaran besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut (Parnata et al., 2023). *Firm size* juga merupakan penentu laba milik perusahaan, karena perusahaan dengan aset yang lebih besar akan lebih baik dalam memanfaatkan sumber daya dimiliki sehingga dapat menghasilkan laba yang maksimal. Sedangkan perusahaan yang memiliki aset yang lebih rendah akan menghasilkan laba yang sesuai dengan sumber daya yang dimilikinya (Jihadi et al., 2021). Pada penelitian ini *firm size* diukur menggunakan log natural dari total aset perusahaan (Widiarta & Dermawan, 2023).

$$FS = \ln(\text{Total Aset Perusahaan}) \quad (2.4)$$

6. *Capital Structure*

Capital structure merupakan hasil atau implikasi dari keputusan pembiayaan pada dasarnya berkaitan dengan penentuan apakah akan menggunakan utang atau modal sebagai sarana pembiayaan kegiatan perusahaan (Darmayanti, 2019). *Capital Structure* yang efektif dan optimal bagi suatu korporasi dicirikan oleh perpaduan strategis antara modal dan utang yang berfungsi untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dan akibatnya harga saham akan meningkat (Alifian & Susilo, 2024). Pada penelitian ini *capital structure* diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER) (Nuralifah & Wardoyo, 2023).

$$DER = \frac{\text{Total Liability}}{\text{Total Equity}} \quad (2.5)$$

B. Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap *Firm Value*

Dari perspektif teori sinyal, penyediaan informasi yang transparan oleh suatu perusahaan berfungsi sebagai sinyal yang menguntungkan bagi investor. Pengungkapan tersebut penting bagi investor karena dapat menjadi dasar keputusan investasi mereka, yang berpotensi menyebabkan peningkatan harga saham perusahaan. Sesuai dengan prinsip teori sinyal, pengungkapan lingkungan yang dikeluarkan oleh perusahaan cenderung memperoleh respons positif dari investor (Artamelia et al., 2021). Perusahaan yang terlibat dalam pengungkapan lingkungan berkorelasi positif dengan peningkatan nilai perusahaan. Hal ini menghasilkan hasil yang menguntungkan bagi perusahaan, karena para pemangku kepentingan menganggap bahwa perusahaan sudah efektif menjalankan praktik perusahaan yang bertanggung jawab terhadap lingkungan (Akmal & Deni Darmawati, 2023). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2022) dan Mumtazah & Purwanto (2020) yang menyatakan bahwa *environmental disclosure* berpengaruh positif terhadap *firm value*, hal ini dikarenakan Investor di Indonesia menganggap pengungkapan lingkungan sebagai faktor penting yang memengaruhi keputusan investasi mereka. Pengungkapan tersebut mendapat respons positif dari investor, yang tercermin dalam peningkatan harga saham perusahaan.

H₂: *Environmental disclosure* berpengaruh positif terhadap *firm value*.

2. Pengaruh *Hedging Policy* terhadap *Firm Value*

Perusahaan yang mengadopsi strategi lindung nilai melalui pemanfaatan instrumen derivatif diharapkan dapat secara efektif memenuhi jumlah valuta asing yang diperlukan untuk kewajiban masa depan, serta mengurangi potensi kerugian yang timbul dari fluktuasi nilai tukar selama jangka waktu tertentu (Setiawan, 2019). Perusahaan menerapkan *hedging policy* agar dapat terhindar dari risiko yang timbul akibat fluktuasi di pasar keuangan. Semakin tinggi eksposur atau risiko kerugian yang diimbangi dengan *hedging policy* diharapkan dapat meminimalisir risiko perusahaan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang (Limpaphayom et al., 2019). Hasil penelitian dari Lestari & Indah (2024) dan Zaminor et al (2021) menyatakan bahwa *hedging policy* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Hal ini dikarenakan Para investor menganggap penerapan *hedging policy* sebagai langkah yang menguntungkan karena dapat mengurangi risiko keuangan, meningkatkan stabilitas, dan memperkuat kinerja jangka panjang perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor cenderung memberikan nilai yang lebih tinggi kepada perusahaan yang menggunakan *hedging policy*.

H₃: *hedging policy* berpengaruh positif terhadap *firm value*.

3. Pengaruh *Firm Size* terhadap *Firm Value*

Teori Sinyal menyatakan bahwa tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan berfungsi sebagai indikator bagi investor mengenai persepsi manajemen terhadap prospek masa depan perusahaan. Ketika perusahaan memiliki total

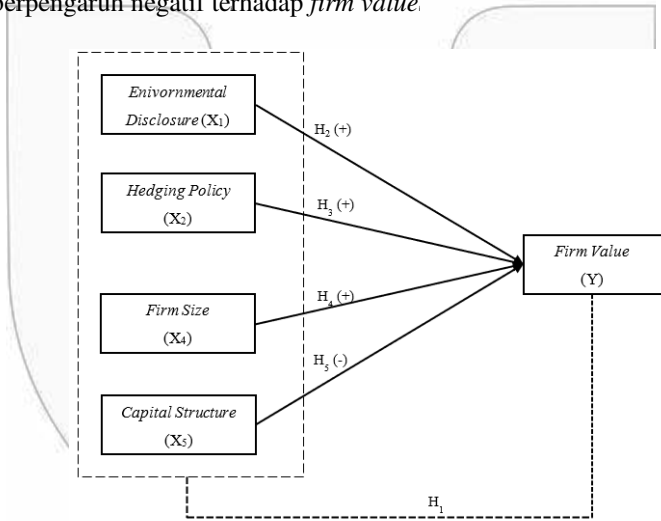
aset yang besar, minat investor untuk memperoleh saham cenderung meningkat. Meningkatnya minat investor ini, pada gilirannya, dapat 45 menyebabkan harga penawaran yang lebih tinggi untuk saham perusahaan (Mahanani & Kartika, 2022). Perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki sumber daya yang besar juga dan terlibat dalam kegiatan operasional yang luas, yang secara tidak langsung menunjukkan bahwa perusahaan memiliki potensi yang signifikan untuk menghasilkan laba besar (Octaviany et al., 2019). Hasil penelitian Widnyana & Budiayasa (2020) dan Parnata et al (2023) menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap *firm value*, karena peningkatan ukuran perusahaan merupakan indikasi pertumbuhan yang sesuai dalam basis aset perusahaan sehingga akan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi dan meningkatkan nilai perusahaan.

H4: *Firm size* berpengaruh positif terhadap *firm value*.

4. Pengaruh *Capital Structure* terhadap *Firm Value*.

Teori Sinyal menyatakan bahwa struktur modal perusahaan berfungsi sebagai sinyal yang dikomunikasikan oleh manajemen kepada pasar. Struktur modal memainkan peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, terutama karena memfasilitasi pembiayaan melalui utang jangka panjang (Mahanani & Kartika, 2022). perusahaan yang terlibat dalam utang yang berlebihan dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan. Fenomena ini terjadi ketika tingkat utang menjadi begitu signifikan sehingga beban keuangan pembayaran bunga melampaui distribusi dividen. Lebih jauh, investor biasanya menunjukkan preferensi untuk tidak berinvestasi pada perusahaan yang dicirikan oleh tingkat pembiayaan utang yang tinggi karena risiko yang lebih tinggi terkait dengan hal tersebut (Widiarta & Dermawan, 2023). Hasil Penelitian Putri & Rahyuda (2020) dan Sonjaya & Muslim (2023) yang menyatakan *capital structure* berpengaruh negatif terhadap *firm value*, hal ini dikarenakan tingkat utang yang tinggi dapat meningkatkan risiko perusahaan secara signifikan, karena besarnya kewajiban keuangannya dapat menjadi tidak berkelanjutan. Masalah yang mungkin timbul adalah potensi ketidakmampuan perusahaan untuk membayar bunga utangnya, yang meningkatkan risiko kebangkrutan. Lebih jauh lagi, peningkatan beban utang perusahaan kemungkinan akan menimbulkan reaksi negatif dari investor, yang berpotensi menyebabkan penurunan nilai perusahaan.

H5: *Capital Strucutre* berpengaruh negatif terhadap *firm value*.



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran
Sumber: Data diolah penulis (2025)

III. METODOLOGI PENELITIAN

Metodologi yang digunakan dalam penelitian ini bersifat kuantitatif, dengan memanfaatkan sumber data sekunder. Secara spesifik, data diperoleh dari laporan keuangan dan tahunan perusahaan sub sektor *property & real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2020 hingga 2023. Penelitian ini menggunakan waktu penelitian data panel karena menggunakan lebih dari dua perusahaan dengan periode lebih dari dua tahun. Populasi pada penelitian ini berjumlah 93 perusahaan. Pada penelitian ini teknik sampling yang digunakan adalah purposive sampling. Menurut Sugiyono (2022) purposive sampling merupakan teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan khusus. Berikut ini adalah kriteria pemilihan sampel dalam penelitian inix

Tabel 3. 1 Kriteria Pemilihan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
-----	------------	--------

1.	Perusahaan sub sektor property & real estate yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia sampai 2023	93
2.	Perusahaan sub sektor property & real estate yang belum terdaftar pada Bursa Efek Indonesia per tahun 2020 hingga 2023.	(18)
3.	Perusahaan sub sektor property & real estate yang secara konsisten tidak menerbitkan serta mempublikasi laporan keuangan dan tahunan perusahaannya selama tahun 2020 sampai 2023	(26)
Jumlah sampel penelitian		49
Jumlah observasi (49 x 4 tahun)		196

Sumber: data diolah penulis (2025)

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Firm Value (FV)	Environmental Disclosure (ED)	Firm Size (FS)	Capital Strucure (CS)
Mean	1,147	0,191	28,596	0,103
Minimum	-5,550	0	20,600	-55,730
Maximum	16,100	1	31,580	6,880
Std. Deviasi	2,028	0,215	1,957	4,648

Sumber: Data diolah penulis (2025)

Berdasarkan hasil analisis deskriptif, *firm value* yang diukur menggunakan PBV memiliki nilai minimum sebesar -5,550 yang diperoleh oleh PT Bliss Properti Indonesia (POSA) pada tahun 2022 dan nilai maximum sebesar 16.100 yang diperoleh oleh PT Maha Properti Indonesia (MPRO) pada tahun 2023. Lalu, *Firm Value* memiliki rata-rata (mean) sebesar 1,147 dengan standar deviasi sebesar 2,208, yang menunjukkan data bervariasi atau bersifat heterogen. Selanjutnya *environmental disclosure* yang diukur menggunakan indeks pengungkapan GRI memiliki nilai minimum sebesar 0 yang diperoleh oleh 35 perusahaan dalam rentang waktu tahun 2020-2023. Sedangkan nilai maximum sebesar 1 yang diperoleh oleh PT Intiland Development (TILD) pada tahun 2023. Lalu, *Environmental Disclosure* memiliki rata-rata (mean) sebesar 0,191 dengan standar deviasi sebesar 0,215, yang menunjukkan data bervariasi atau bersifat heterogen. Berikutnya *firm size* yang diukur menggunakan *log natural* dari total aset perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 20,600 yang diperoleh oleh PT Bumi Citra Permai (BCIP) pada tahun 73 2021 dan 2022. Sedangkan nilai maximum sebesar 31,580 yang diperoleh oleh PT Lippo Karawaci (LPKR) pada tahun 2020 dan 2021. Lalu, *Firm Size* memiliki rata-rata (mean) sebesar 28,596 dengan standar deviasi sebesar 1,597, yang menunjukkan konsistensi atau keseragaman data. Terakhir *capital structure* yang diukur menggunakan DER memiliki nilai minimum sebesar -55,370 yang diperoleh oleh PT Bliss Properti Indonesia (POSA) pada tahun 2021. Sedangkan nilai maximum sebesar 6,880 yang diperoleh oleh PT Bliss Properti Indonesia (POSA) pada tahun 2020. Lalu, *Capital Structure* memiliki rata-rata (mean) sebesar 0,103 dengan standar deviasi sebesar 4,648, yang menunjukkan data bervariasi atau bersifat heterogen.

Tabel 4. 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif Berskala Nominal

Variabel	Kategori	Observasi	Persentase
Hegding Policy (HP)	1 (Menerapkan <i>Hedging Policy</i>)	120	61%
	0 (Tidak menerapkan <i>Hedging Policy</i>)	78	39%
Total		155	100%

Sumber: Data diolah penulis (2025)

Berdasarkan Tabel 4.2, menunjukkan bahwa terdapat 120 observasi dan dihitung dalam persentase sebesar 61% yang menerapkan *Hedging Policy*. Sedangkan yang tidak menerapkan *Hedging Policy* sebanyak 78 observasi dan dihitung dalam persentase sebesar 39%. Pada perusahaan sub sektor Property & Real Estate ini menunjukkan bahwa perusahaan di sub sektor Property & Real Estate berupaya melindungi diri dari risiko keuangan, seperti fluktuasi harga atau nilai tukar melalui instrument keuangan, seperti kontrak berjangka, opsi, atau swap..

B. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Data dianggap bebas dari multikolinearitas jika *Variance Inflation Factors* (VIF) kurang dari 10. Berikut merupakan hasil penilaian multikolinearitas yang dilakukan oleh peneliti dengan menggunakan *EViews 13*.

Variance Inflation Factors
Date: 04/30/25 Time: 21:39
Sample: 1 196
Included observations: 196

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	5.576934	270.2961	NA
ED	0.544970	2.181320	1.215998
FS	0.007464	297.1971	1.378025
HP	0.099698	2.909086	1.157697
CS	0.000968	1.009153	1.008657

Gambar 4.1 Hasil Uji Multikolinearitas

Sumber: Output Eviews 13, data diolah penulis (2025)

Berdasarkan data yang disajikan pada Gambar 4.1, hasil penilaian multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai korelasi antar variabel semuanya < 10 . Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa multikolinearitas tidak menimbulkan masalah yang memengaruhi variabel dalam model regresi.

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menilai ketidaksetaraan *variance* di antara residual pengamatan yang satu dengan lainnya. Apabila nilai signifikansi lebih dari 0,05, maka tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.165439	Prob. F(4,191)	0.3274
Obs*R-squared	4.669816	Prob. Chi-Square(4)	0.3229
Scaled explained SS	54.37524	Prob. Chi-Square(4)	0.0000

Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Output Eviews 12, data diolah penulis (2025)

Berdasarkan data yang digambarkan pada Gambar 4.2, hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa nilai prob. Chi-Square adalah 0,3229, yang melebihi tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak menunjukkan adanya heteroskedastisitas.

C. Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel digunakan untuk menilai keberadaan pengaruh yang signifikan secara statistik, baik parsial maupun simultan, dari satu atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen (Priyatno, 2022). Setelah dilakukan uji pemilihan model untuk regresi data panel, telah ditentukan bahwa model yang paling sesuai untuk penelitian ini adalah *Random Effects Model* (REM). Oleh karena itu, analisis regresi data panel yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan REM, dengan model yang dievaluasi melalui *EViews 13*.

Dependent Variable: FV
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 05/18/25 Time: 12:41
Sample: 2020 2023
Periods included: 4
Cross-sections included: 49
Total panel (balanced) observations: 196
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.977837	3.823955	0.255714	0.7984
ED	-0.286710	0.546412	-0.524713	0.6004
FS	0.009109	0.134876	0.067538	0.9462
HP	-0.039896	0.261285	-0.152689	0.8788
CS	-0.120605	0.020977	-5.749423	0.0000

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		1.708039	0.7162
Idiosyncratic random		1.075186	0.2838

Weighted Statistics			
R-squared	0.147850	Mean dependent var	0.344384
Adjusted R-squared	0.130004	S.D. dependent var	1.160024
S.E. of regression	1.081996	Sum squared resid	223.6064
F-statistic	8.284728	Durbin-Watson stat	1.936648
Prob(F-statistic)	0.000003		

Unweighted Statistics			
R-squared	-0.002664	Mean dependent var	1.147092
Sum squared resid	803.8461	Durbin-Watson stat	0.538719

Gambar 4.3 Hasil Uji Random Effect Model

Sumber: Output Eviews 13, data diolah penulis (2025)

Berdasarkan Gambar 4.3, hasil uji analisis regresi data panel menggunakan *random effects model* (REM) dapat diperoleh persamaan model regresi data panel sebagai berikut:

$$FV = 0.977837 - 0.286713ED + 0.009109FS - 0.039896HP - 0.120605 + \varepsilon$$

Keterangan:

FV : *Firm Value*
ED : *Environmental Disclosure*
FS : *Firm Size*
HP : *Hedging Policy*
CS : *Capital Structure*
 ε : *Error*

D. Pengujian Hipotesis

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan Gambar 4.3, nilai Adjusted R-squared yang diperoleh adalah 0.130004 atau 13%. Ini mengindikasikan bahwa variabel independen Environmental Disclosure, Firm Size, Hedging Policy, dan Capital Structure mampu menjelaskan sekitar 13% dari variabel dependen yaitu Firm Value. Sisanya, sebesar 87%, dijelaskan oleh variabel lain di luar lingkup penelitian ini.

2. Hasil Pengujian Simultan (Uji F)

Berdasarkan hasil uji F yang disajikan pada Gambar 4.3, nilai Probability (F- statistic) adalah 0.000003 < 0.05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama (simultan) Environmental Disclosure, Firm Size, Hedging Policy, dan Capital Structure memiliki pengaruh signifikan terhadap Firm Value.

3. Hasil Pengujian Parsial (Uji t)

1. *Environmental Disclosure* terhadap *Firm Value* terlihat tingkat signifikan 0.6004 yaitu lebih besar dari 0.05 ($0.6004 > 0.05$) maka H_0 diterima atau dengan kata lain *Environmental Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*.
2. *Firm Size* terhadap *Firm Value* terlihat tingkat signifikan 0.9462 yaitu lebih besar dari 0.05 ($0.9462 > 0.05$) maka H_0 diterima atau dengan kata lain *Firm Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*.
3. *Hedging Policy* terhadap *Firm Value* terlihat tingkat signifikan 0.8788 yaitu lebih besar dari 0.05 ($0.8788 > 0.05$) maka H_0 diterima atau dengan kata lain *Hedging Policy* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*.
4. *Capital Structure* terhadap *Firm Value* terlihat tingkat signifikan 0.000 yaitu lebih kecil dari 0.05 ($0.0000 < 0.05$) maka H_0 ditolak atau dengan kata lain *Capital Structure* berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*.

E. Pembahasan

1. Pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap *Firm Value*

Berdasarkan hasil uji regresi pada Gambar 4.3, menunjukkan bahwa variabel *Environmental Disclosure* memiliki nilai probabilitas signifikan sebesar 0.6004. Nilai tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan 0,05 dengan total koefisien -0.286710. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang berarti *Environmental Disclosure* tidak berpengaruh secara parsial terhadap *Firm Value*. Hasil ini tidak sejalan dengan perspektif teori sinyal yang menyatakan bahwa penyediaan informasi yang transparan oleh suatu perusahaan berfungsi sebagai sinyal yang menguntungkan bagi investor. Pengungkapan tersebut penting bagi investor karena dapat menjadi dasar keputusan investasi mereka, yang berpotensi menyebabkan peningkatan harga saham perusahaan. Sesuai dengan prinsip teori sinyal, pengungkapan lingkungan yang dikeluarkan oleh perusahaan cenderung memperoleh respons positif dari investor. Namun hasil penelitian menunjukkan bahwa *environmental disclosure* tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Hal ini dikarenakan perusahaan yang melakukan pengungkapan lingkungan masih rendah pada sub sektor *property & real estate* serta investor masih belum menganggap bahwa pengungkapan lingkungan menjadi informasi yang menguntungkan karena informasi yang ditampilkan oleh perusahaan masih bersifat minim. Temuan ini sejalan dengan Tiara & Muslim (2023) dan Saputri et al. (2023) yang menyatakan bahwa *environemntal disclosure* tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

2. Pengaruh *Hedging Policy* terhadap *Firm Value*

Berdasarkan Gambar 4.3, menunjukkan bahwa variabel *hedging policy* memiliki nilai probabilitas signifikan sebesar 0.8788. Nilai tersebut lebih rendah dibandingkan dengan 0,05 dengan total koefisien -0.039896. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang berarti *hedging policy* tidak berpengaruh secara parsial terhadap *firm value*. Hal ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa penerapan *hedging policy* adalah langkah yang menguntungkan bagi investor. Karena hal ini merupakan informasi yang berharga karena dapat mengurangi risiko keuangan, stabilitas, dan memperkuat kinerja jangka Panjang perusahaan. Secara tidak langsung seharusnya hedging policy diharapkan dapat meningkatkan *firm value* secara keseluruhan, karena manajemen dapat menyampaikan prospek yang baik bagi perusahaan di masa depan. Namun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *hedging policy* tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Hal ini dikarenakan investor menganggap bahwa perusahaan yang melakukan *hedging policy* tidak mempunyai perbedaan nilai dengan perusahaan yang tidak melakukannya. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukisniti & Kristanti (2024) dan Sirajuddin & Mahardika (2023) yang menyatakan bahwa *hedging policy* tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

3. Pengaruh *Firm Size* terhadap *Firm Value*

Berdasarkan Gambar 4.3, menunjukkan bahwa variabel *Firm Size* memiliki nilai probabilitas signifikan sebesar 0.9462. Nilai tersebut lebih rendah dibandingkan dengan 0,05 dengan total koefisien 0.009109. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang berarti *Firm Size* tidak berpengaruh secara parsial terhadap *Firm Value*. Hal ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa ketika perusahaan memiliki total aset yang besar, minat investor untuk memperoleh saham cenderung meningkat. Meningkatnya minat investor ini, pada gilirannya, dapat menyebabkan harga penawaran yang lebih tinggi untuk saham perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Namun hasil penelitian menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Hal ini dikarenakan investor belum melihat jumlah aset sebagai hal yang dapat mempengaruhi *firm value*. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bon & Hartoko (2022) dan Monica & Setyarini (2022) yang menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

4. Pengaruh *Capital Structure* terhadap *Firm Value*

Berdasarkan Gambar 4.3 menunjukkan bahwa variabel *capital structure* memiliki nilai probabilitas signifikan sebesar 0.0000. Nilai tersebut lebih rendah dibandingkan dengan 0,05 dengan total koefisien -0.120605. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang berarti *capital structure* berpengaruh negatif secara parsial terhadap *firm value*. Hasil ini sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa struktur modal perusahaan berfungsi sebagai sinyal yang dikomunikasikan oleh manajemen kepada pasar. Struktur modal memainkan peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, terutama karena memfasilitasi pembiayaan melalui utang jangka panjang. Namun, perusahaan yang terlibat dalam utang yang berlebihan dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan. Fenomena ini terjadi ketika tingkat utang menjadi begitu signifikan sehingga beban keuangan pembayaran bunga melampaui distribusi dividen. Selain itu, investor biasanya menunjukkan preferensi untuk tidak berinvestasi pada perusahaan yang dicirikan oleh tingkat pembiayaan utang yang tinggi karena risiko yang lebih tinggi terkait dengan hal tersebut. Hasil ini sejalan dengan temuan yang dilakukan oleh Putri & Rahyuda (2020) dan Sonjaya & Muslim (2023) yang menyatakan bahwa *capital structure* berpengaruh negatif terhadap *firm value*.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Environmental disclosure*, *hedging policy*, *firm size* dan *capital structure* terhadap *firm value* pada perusahaan sub sektor *property & real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2023. Sampel pada penelitian ini adalah 49 perusahaan dan observasi pada penelitian sebanyak 196. Berdasarkan uji regresi simultan, ditemukan bahwa *Environmental disclosure*, *hedging policy*, *firm size* dan *capital structure* berpengaruh secara simultan terhadap *firm value*. Secara parsial, *Environmental disclosure*, *hedging policy*, dan *firm size* tidak berpengaruh terhadap kualitas *firm value*. Sedangkan, *capital structure* berpengaruh negatif secara parsial terhadap *firm value*.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan sub sektor *property & real estate*, demikian hasil pada penelitian ini mungkin tidak sepenuhnya mewakili nilai *firm value* pada sektor lain. Penulis menyarankan agar penelitian selanjutnya dilakukan pada sektor lain agar mendapatkan gambaran yang lebih komprehensif mengenai *firm value*. Selain itu, penelitian di kemudian hari juga diharapkan dapat menambahkan variabel independen lainnya yang tidak ada di penelitian ini. Seperti *profitability*, *green accounting*, *dividend policy*, *leverage*, dan sebagainya, baik menggunakan objek yang sama maupun berbeda. Hal ini karena pada penelitian ini, variabel *environmental disclosure*, *hedging policy*, *firm size*, dan *capital structure* hanya mampu menjelaskan *firm value* sebesar 13% dan 87% lainnya dapat dijelaskan dengan variabel independen lainnya. Secara Praktis, perusahaan disarankan untuk mengelola struktur modal secara bijak agar terhindar dari risiko keuangan dan kebangkrutan akibat penggunaan utang yang berlebihan. Bagi investor, penting untuk memilih perusahaan dengan struktur modal yang sehat karena mencerminkan keberlanjutan dan komitmen terhadap peningkatan nilai perusahaan.

REFERENSI

- Akmal, H., & Deni Darmawati. (2023). Pengaruh Pengungkapan Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Environmental Management Sebagai Moderasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3499–3512.
- Alghifari, E. S., Solikin, I., Nugraha, N., Waspada, I., Sari, M., & Puspitawati, L. (2022). Capital Structure, Profitability, Hedging Policy, Firm Size, and Firm Value: Mediation and Moderation Analysis. *Journal of Eastern European and Central Asian Research*, 9(5), 789–801.
- Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 8(1), 46–55.
- Amira, A., & Siswanto, S. (2022). Pengaruh Penerapan Akuntansi Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Consumer Non-Cyclicals Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pajak Dan Keuangan Negara (PKN)*, 4(1S), 200–210.
- Artamelia, F. N., Surbakti, L. P., & Julianto, W. (2021). Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Pengungkapan Lingkungan dan Pengungkapan Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Business Management, Economic, and Accounting National Seminar*, 2(2), 870–884.

- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3), 7–13.
- Bustami, F., & Heikal, J. (2019). Determinants of Return Stock Company Real Estate and Property Located in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(1), 79–86.
- Darmayanti, I. G. A. D. N. Y. N. P. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 8(4), 2297–2324.
- Gerged, A. M., Beddewela, E., & Cowton, C. J. (2021). Is corporate environmental disclosure associated with firm value? A multicountry study of Gulf Cooperation Council firms. *Business Strategy and the Environment*, 30(1), 185–203.
- Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sub sektor kimia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1–8.
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431.
- Lesmana, N. V. D., & Musdholifah. (2019). Faktor-Faktor Internal Keputusan Hedging dan Dampaknya pada Nilai Perusahaan Miscellaneous Industry. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 7(3), 857–867.
- Lestari, T. U., & Indah, S. (2024). The Impact of ESG Disclosure, Hedging Policy, and Cash Holding on Firm Value. *International Journal of Management and Business Applied*, 3(2), 129–144.
- Limpaphayom, P., Rogers, D. A., & Yanase, N. (2019). Bank equity ownership and corporate hedging: Evidence from Japan. *Journal of Corporate Finance*, 58(April), 765–783.
- Mahanani, H. T., & Kartika, A. (2022). Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 360–372.
- Monica, C., & Setyarini, Y. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *ETNIK: Jurnal Ekonomi Dan Teknik*, 1(10), 707–715.
- Mudzakir, F. U., & Pangestuti, I. R. D. (2023). Pengaruh Environmental, Social and Governance Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan dengan ROA dan DER sebagai Variabel Kontrol. *Diponegoro Journal of Management*, 12(2), 1–13.
- Muftiasa, A., Wibowo, L. A., Hurriyati, R., & Rahayu, A. (2023). Kebijakan Lindung Nilai (Hedging) pada Perusahaan untuk Menjamin Kinerja Perusahaan. *Akuntansi : Jurnal Akuntansi Integratif*, 9(1), 102–118.
- Mumtazah, F., & Purwanto, A. (2020). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Pengungkapan Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(2), 1–11.

- Nugroho, W. P., Putra, D., & Mahardika, K. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan , Struktur Modal , Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Asuransi Umum yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021) Influence Of Company Size , Capital Structure , And Profitability To. *E-Proceeding of Management*, 10(2), 1501–1510.
- Nuralifah, E. G., & Wardoyo, D. U. (2023). Impact of Capital Structure, Intellectual Capital, Dividend Policy, and Corporate Size on Corporate Value on Consumer Goods Sector Companies Pengaruh Struktur Modal, Intellectual Capital, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan . *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(6), 9085–9097.
- Octaviany, A., Hidayat, S., & Miftahudin. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *urnal Riset Inspirasi Manajemen dan Kewirausahaan* Volume 3 No. 1 Edisi Maret 2019 ISSN: 2549-3477 e-ISSN: 2623-1077 <https://ejurnal.stimi.> *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan*, 3(1), 30–36.
- Parnata, I. K., Elfarosa, K. V., Kencanawati, A. A. A. M., Suryadi, I. G. I., & Utthavi, W. H. (2023). Effect of Firm Size on Firm Value of Transportation and Logistics. *International Journal of Business, Economics & Management*, 6(1), 35–40.
- Priyatno. (2022). *Olah Data Sendiri Analisis Regresi Linier dengan SPSS dan Analisis Regresi Data Panel dengan EvIEWS*. Cahaya Harapan.
- Putri, I. G. A. P. T., & Rahyuda, H. (2020). Effect of capital structure and sales growth on firm value with profitability as mediation. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(1), 145–155.
- Rizki, D., & Taufiq, E. (2019). Pengaruh Biaya Lingkungan, Ukuran Perusahaan dan Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca (GRK) pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Bisnis Tri Bhakti*, 1(2018), 112–129.
- Saputri, S. A., Maharani, B., & Prasetya, W. A. (2023). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Pengungkapan Lingkungan, Dan Biaya Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *JUARA: Jurnal Riset Akuntansi*, 13(1), 94–111.
- Sari, S. P. (2022). Pengaruh Pengungkapan Lingkungan dan Media Exposure terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi Aisyah*, 4(2), 24–29.
- Seok, S. I., Kim, T. H., Cho, H., & Kim, T. J. (2020). Determinants of hedging and their impact on firm value and risk: After controlling for endogeneity using a two-stage analysis. *Journal of Korea Trade*, 24(1), 1–34.
- Setiawan, R. J. (2019). Faktor Internal Perusahaan Yang Mempengaruhi Kebijakan Lindung Nilai. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 11(1), 33–40.
- Sirajuddin, S., & Mahardika, D. P. K. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Hedging, Dan Board Diversity Terhadap NilaiPerusahaan. *E-Proceeding of Management*, 10(2), 1352–1359.
- Sonjaya, Y., & Muslim, M. (2023). the Effect of Liquidity, Capital Structure, and Profitability on Firm Value in Cosmetic Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Multidisciplinary Research and Literature*, 2(6), 756–764.

- Spence. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Suastra, N. L. A. G. T. D., Widnyana, I. W., & Tahu, G. P. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMAS*, 4(10), 2344–2361.
- Sudiyatno, B., Puspitasari, E., Suwarti, T., & Asyif, M. M. (2020). Determinants of Firm Value and Profitability: Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(11), 769–778.
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (29th ed.). Alfabeta.
- Sukisniti, A. S., & Kristanti, C. (2024). Dampak Strategi Hedging Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Informasi Akuntansi*, 3(1), 92–105.
- Tiara, P. A., & Muslim, A. I. (2023). Pengaruh Pengungkapan Lingkungan Dan Investment Opportunity Set (Ios) Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 9(1), 29–38.
- Utomo, M. N., Rahayu, S., Kaujan, K., & Irwandi, S. A. (2020). Environmental performance, environmental disclosure, and firm value: empirical study of non-financial companies at Indonesia Stock Exchange. *Green Finance*, 2(1), 100–113.
- Widiarta, J. R., & Dermawan, E. S. (2023). the Effect of Profitability, Firm Size, and Capital Structure on Firm Value in Manufacturing Companies. *International Journal of Application on Economics and Business*, 1(4), 2315–2325.
- Widnyana, I. W., & Budiya, I. gede P. E. (2020). Effect of Company Size, Profitability and Capital Structure on Firm Value In Indonesia. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 6(1), 268–273.
- Zaminor, Haron, R., & Othman, A. H. A. (2021). Hedging, managerial ownership and firm value. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 28(4), 263–280.