



Pengaruh Capital Expenditure, Corporate Hedging, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Masa Pandemi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Faradiba¹, Taufik Hidayat²

^{1,2} Universitas Negeri Medan, Indonesia

Email: Faradiba599@gmail.com;

thidayatunimed@unimed.ac.id

Penulis Korespondensi: Faradiba

e-mail: Faradiba599@gmail.com

ARTIKEL INFO

Artikel History:

Menerima: 10 Jan 2024

Diterima: 30 Jan 2024

Tersedia Online: 31 Jan 2024

Kata kunci:

Capital Expenditure, Corporate Hedging, Struktur Modal, Profitabilitas, Nilai Perusahaan

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui besarnya pengaruh Capital Expenditure, Corporate Hedging, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pada Masa Pandemi (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2021). Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2021. Teknik pengambilan data dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling sehingga jumlah sampel sebanyak 142 sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Capital Expenditure tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Corporate Hedging, Struktur Modal dan profitabilitas berpengaruh pada nilai perusahaan

Artikel History:

Received: 10 Jan 2024

Accepted: 30 Jan 2024

Available Online: 31 Jan 2024

Keywords:

Capital Expenditure, Corporate Hedging, Capital Structure, Profitability, Company Value

The aim of this research is to determine the magnitude of the influence of Capital Expenditure, Corporate Hedging, Capital Structure and Profitability on Company Value During the Pandemic (Empirical Study of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2020-2021). This research was conducted on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2020-2021 period. The data collection technique in this research used a purposive sampling technique so that the total sample was 142 samples. The research results show that Capital Expenditure has no effect on company value. Corporate Hedging, Capital Structure and profitability influence company value

1. PENDAHULUAN

Menurut data Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang dikutip dari *kemenperin.go.id*, standar minimum nilai perdagangan harian saham pada tahun 2019 pada Bursa Efek Indonesia (BEI), tepatnya di 5 April 2019, berada di titik Rp9,67 triliun. Sedangkan pada tahun berikutnya yaitu 2020, tepatnya di 3 April 2020, standart minimum nilai perdagangan harian saham di Bursa Efek Indonesia berada di angka Rp6,96 triliun. Berarti, dilihat dari perbandingan rata-rata nilai perdagangan saham, turun sebanyak 28% dari 2019 ke 2020, tetapi jika dilihat dari perbandingan simultan, pada saat 2019, rata-rata volume perdagangan harian di BEI sebanyak Rp14,5 miliar saham, sedangkan di tahun 2020 mencapai diangka Rp7,39 miliar unit saham, sehingga merosot sebanyak 49%. Fenomena tersebut menjadi sorotan peneliti terkait nilai perusahaan.

Akhir tahun 2019 hingga tahun 2021, seluruh dunia mendapatkan kabar tentang wabah virus yang sangat mematikan dengan nama *Corona Virus Disease* atau sering disebut dengan Covid-19. Masa pandemi Covid-19 menimbulkan dampak negatif yang signifikan terhadap dunia perekonomian. Penurunan harga saham dan kinerja keuangan sangat mempengaruhi nilai perusahaan (Riedel , 2019). Meningkatnya virus Covid-19 yang begitu cepat di Indonesia memaksa Pemerintah mengambil langkah pencegahan dengan menerapkan peraturan resmi mengenai pembatasan kegiatan sosial, beberapa diantaranya disebut dengan PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar) dan PSBM (Pembatasan Sosial Berskala Mikro). Kebijakan tersebut kemudian diresmikan menjadi Peraturan Pemerintah Nomor 21 Tahun 2020 yang intinya mengharuskan berbagai rutinitas sosial seperti bekerja, kegiatan ibadah, dan kegiatan belajar mengajar untuk dilakukan secara daring atau dirumah, serta menghimbau masyarakat untuk menjauhi kerumunan massa dan melarang kegiatan yang mengandung dan mengumpulkan massa (Purnamasari, 2020). Dengan diberlakukannya peraturan tersebut, seluruh kegiatan yang dilakukan dengan jarak jauh atau daring memberikan dampak besar pada dunia perekonomian, salah satunya memperlambat aktivitas bisnis. Kondisi ini mengharuskan seluruh pelaku bisnis untuk menyusun strategi baru yang jitu agar mempertahankan usaha mereka dimasa pandemi Covid-19. Jika para pelaku bisnis, tidak memiliki strategi baru untuk dapat beradaptasi dimasa pandemi, maka usaha tersebut lambat laun terpaksa ditutup karena lebih besar biaya dan risiko yang diperoleh daripada laba yang diterima. Berdasarkan uraian konteks di atas, masalah untuk penelitian ini diidentifikasi sebagai berikut : (1). Menurunnya nilai perdagangan harian saham yang juga mengakibatkan harga saham ikut menurun pada perusahaan manufaktur. (b). Tidak stabilnya harga saham dari periode 2020-2021 selama adanya kondisi khusus seperti Covid-19. (c). Turunnya kinerja perusahaan dikarenakan tidak memiliki strategi yang sesuai dengan kondisi yang ada seperti Covid-19. (d). Tidak konsistennya hasil penelitian dari penelitian terdahulu yang menunjukkan variabel – variabel terkait seperti *capital expenditure*, *corporate hedging*, struktur modal, dan profitabilitas.

2. LANDASAN TEORITIS

Teori sinyal yang mana dijelaskan oleh (Spence , 1973) yaitu para pengirim informasi memberikan sinyal atau isyarat berupa informasi penting yang menjelaskan tentang keadaan suatu perusahaan yang akan berfungsi bagi para pemegang saham. Teori per-sinyalan ini juga menunjukkan bahwa perusahaan harus punya sinyal tentang informasi seperti apa, apa yang dilakukan manajemen untuk memuaskan keinginan pemilik (investor). Upaya memaksimalkan nilai perusahaan dibangun melalui teori sinyal (*sygnalling theory*) memberikan kesempatan atau kemampuan untuk memberi tahu kepada para investor apakah keputusan dari para manajer berkaitan dengan nilai perusahaan (Azmi & Aprayuda, 2021), ini merupakan asumsi utama dari teori sinyal (Brigham & Houston, 2007). *Trade off theory* pertama kali diperkenalkan pada

tahun 1963 oleh Modigliani dan Miller dalam sebuah artikel *American Economic Review* 53 pada bulan Juni 1963 yang berjudul *Corporate Income taxes on the Cost Of Capital: A Correction* (Luthfita & Takarini, 2021). Dalam teori ini menjelaskan ide bahwa berapa banyak utang perusahaan dan berapa banyak ekuitas perusahaan sehingga terjadinya keseimbangan antara biaya dan keuntungan. Teori *trade-off* menyatakan bahwa hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan terdapat suatu tingkat leverage yang optimal. Teori ini dikemukakan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Teori keagenan mengacu kepada pemenuhan tujuan utama dari manajemen keuangan yaitu memaksimalkan kepentingan pemegang saham. Maksimalisasi kekayaan ini dilakukan oleh manajemen yang disebut sebagai agen. Teori ini merupakan hubungan keagenan yaitu hubungan antara pemegang saham (*principal*) dengan manajer (agen) yang diberi kekuasaan untuk membuat keputusan. Hubungan keagenan dapat menimbulkan permasalahan keagenan (*agency problem*) karena adanya konflik kepentingan dan informasi yang tidak lengkap (*assymetric information*) antara *principal* dan agen (Fadah, 2013).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan pendapat investor terhadap keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Indrarini, 2019). Nilai perusahaan adalah suatu keadaan tertentu yang dicapai perusahaan sebagai wujud kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses operasional selama beberapa tahun, mulai dari pendirian perusahaan sampai hari ini (Heri, 2017). Nilai perusahaan adalah harga jual produk pada saat produk tersebut dijual (Sugeng, 2017). Berdasarkan ketiga pengertian diatas, dapat peneliti buat sintesa terkait nilai perusahaan adalah pencapaian perusahaan dalam membangun kepercayaan investor dan masyarakat terhadap perusahaan tersebut melalui berbagai proses operasional sejak awal serta keberhasilan dalam mengelola sumber daya perusahaan yang mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut.

Capital Expenditure

Capital expenditure adalah segala bentuk pengeluaran yang dialokasikan pada penambahan, perbaikan atau peningkatan kualitas aktiva yang menghasilkan manfaat jangka panjang (Mutiarra & Kartawinata, 2015). *Capital expenditure* atau pembelanjaan modal merupakan salah satu konsep penting dalam teori keuangan suatu perusahaan (Sofiamira & Haryono, 2017). *Capital expenditure* adalah pengeluaran dana untuk pembelian aktiva tetap (*plan investment*), yaitu tanah, bangunan-bangunan, mesin-mesin dan peralatan lainnya, serta pengeluaran dana untuk proyek advertasi jangka panjang, penelitian dan pengembangan (Bambang, 2008). Berdasarkan ketiga pengertian diatas, dapat peneliti buat sintesa terkait *capital expenditure* adalah segala bentuk pengelolaan dalam keuangan perusahaan yang mencakup segala pengeluaran dana dan pembelanjaan aktiva tetap (*plan investment*) serta proyek advertasi jangka panjang guna meningkatkan kualitas dan manfaat yg awet bagi perusahaan.

Corporate Hedging

Corporate hedging adalah mengambil posisi balik karena memperoleh arus kas aset hingga kontrak termasuk *forward contract* yang nilainya dapat naik atau turun dan akan terjadi offset berupa penurunan atau kenaikan pada nilai posisi yang sudah diambil (Eitman, 2009). *Corporate hedging* adalah upaya perusahaan untuk menjaga korporasi dari eksposur fluktuasi nilai tukar (Amiyati, 2020). *Hedging* merupakan strategi keuangan untuk mendukung investor dalam mengatasi penurunan yang disebabkan oleh perdagangan sekuritas yang berpotensi negatif termasuk *stocks, bonds, commodities, currencies, options, dan fututres* (O'Connell, 2019). Berdasarkan ketiga pengertian diatas, dapat peneliti buat sintesa terkait corporate hedging

adalah langkah yang diambil perusahaan sebagai strategi keuangan dalam menjaga dan mengatasi fluktuasi nilai tukar dan penurunan nilai akibat potensi negatif dari perdagangan sekuritas.

Struktur Modal

Struktur modal perusahaan adalah cara perusahaan dalam mengelola aset perusahaan dibagi antara saham dengan jumlah modalnya (Brigham & Houston, 2011). Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembang usaha yang besar akan membutuhkan sumber dana yang besar, sehingga dibutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal sebagai upaya untuk menambah kebutuhan dana dalam proses pengembangan usaha tersebut (Isabella & Utama, 2017). Struktur modal yang baik adalah yang dapat memaksimalkan harga saham perusahaan untuk memaksimalkan nilai pemegang saham (Brigham & Houston, 2007). Berdasarkan ketiga pengertian diatas, dapat peneliti buat sintesa terkait struktur modal adalah cara mengelola aset perusahaan dengan mengatur proporsi pendanaan dan hutang agar memaksimalkan harga saham perusahaan tersebut dan nilai pemegang saham.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran kinerja perusahaan yang dapat diukur dalam rasio untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimiliki perusahaan seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Saputra, 2018). Profitabilitas merupakan cara untuk mengetahui perusahaan dalam menghasilkan dan mendapatkan laba atau keuntungan dalam periode tertentu, maka diperlukannya suatu alat yang bisa menilainya (Rivandi, 2021). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan (Gerianta, 2018). Berdasarkan ketiga pengertian diatas, dapat peneliti buat sintesa terkait, profitabilitas merupakan rasio yg digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui seluruh kemampuan dan sumber daya perusahaan tersebut.

Hipotesis Penelitian

- H₁** : *Capital Expenditure* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H₂** : *Corporate Hedging* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H₃** : Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H₄** : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H₅** : Capital Expenditure, Corporate Hedging, Struktur Modal, dan Profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan

3. METODE PENELITIAN

Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2021 dengan mengakses www.idx.co.id melalui media online. Masa penelitian dijadwalkan pada bulan Maret 2023 sampai dengan selesai.

Populasi pada penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2021. Dalam penelitian ini, Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah Teknik *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2021.
2. Perusahaan manufaktur yang menyediakan laporan keuangan secara berturut turut dan lengkap pada periode 2020-2021.

3. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dalam satuan mata uang rupiah selama periode 2020-2021.
4. Perusahaan manufaktur yang melakukan transaksi valuta asing pada periode 2020-2021.
5. Perusahaan manufaktur yang dapat menghasilkan laba periode 2020-2021.

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen atau merupakan hasil dari variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan ini sering dikaitkan dengan harga saham. Pada penelitian ini menggunakan indikator PBV. Price to Book Value (PBV) menggambarkan berapa nilai pasar dari nilai buku saham perusahaan tersebut. Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau menyebabkan perubahan atau terjadinya variabel dependen. Variabel independen dari penelitian ini adalah *Capital expenditure* adalah biaya yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan yang memerlukan investasi pada aset berwujud untuk melakukan operasi sehari-hari dan mencapai profit jangka panjang. *Capital Expenditure* ini dapat berupa aset tetap seperti mesin manufaktur, dan aset tetap lainnya. Kekuatan pendorong investasi adalah renovasi modal, ekspansi dan pembaharuan. Penggunaan *capital expenditure* sebagai keputusan investasi memberikan sinyal positif bagi perkembangan perusahaan ke depan, yang disambut baik oleh para investor (Sofiamira & Haryono, 2017). Untuk mengetahui *capital expenditure* perusahaan, kita dapat melihat laporan keuangan yaitu pada laporan neraca dengan cara membandingkan aset perusahaan tahun ini dengan tahun sebelumnya (Khusnul, Fatkhiatur, & Arfianto, 2012). Definisi lain dari *capital expenditure* adalah pengeluaran perusahaan yang diharapkan akan menguntungkan selama lebih dari satu tahun (Gitman & Zutter, 2015). *Corporate hedging* adalah mengambil posisi balik karena memperoleh arus kas aset hingga kontrak termasuk *forward contract* yang nilainya dapat naik atau turun dan akan terjadi offset berupa penurunan atau kenaikan pada nilai posisi yang sudah diambil (Eitman, 2009). Dalam penelitian ini indikator yang digunakan adalah *the keyword search approach* untuk memperoleh data derivatif melalui pencarian kata secara manual seperti: *foreign exchange forwards*, *foreign exchange futures*, *currency options*, *currency swaps*, dan *non-deliverable forwards (NDFs)* yang terdapat pada sampel laporan tahunan milik perusahaan (Luo & Wang, 2018). Jika perusahaan memakai hedging maka akan diberikan nilai 1 jika tidak menggunakan hedging maka akan diberikan nilai 0 yang mana disebut dengan variabel dummy. Struktur modal menjelaskan bentuk kontribusi keuangan perusahaan, yaitu antara hutang jangka panjang dan ekuitas yang menjadi sumber pembiayaan perusahaan (Fahmi, 2013). Bentuk rasio yang digunakan dalam struktur modal atau leverage ratio (DER) adalah rasio keuangan yang menggambarkan rasio relatif antara ekuitas dan utang terhadap aktiva keuangan perusahaan (Fahmi, 2013). Indikator dari struktur modal dalam penelitian ini menggunakan *Debt-to Equity Ratio (DER)*, semakin tinggi rasio DER maka akan semakin tidak menguntungkan bagi investor karena akan semakin besar resiko yang akan ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Namun bagi perusahaan justru semakin besar DER akan semakin baik (Kasmir, 2019). Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran kinerja perusahaan yang dapat diukur dalam rasio untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimiliki perusahaan seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Saputra, 2018). Dalam penelitian ini indikator yang digunakan untuk profitabilitas adalah *Return On Asset (ROA)*.

Metode analisis kuantitatif digunakan untuk mengetahui berapa banyak benda yang terdapat dalam suatu kelompok dan memiliki data yang berbentuk angka. Proses penyederhanaan data ke dalam format yang mudah dibaca dan diinterpretasikan. Proses pengelolaan data untuk penelitian ini dimulai dengan mengorganisasikan data ke dalam variabel-variabel yang

digunakan dalam penelitian ini. Dalam pengoperasian variabel yang diuji, nilai variabel tersebut dimasukkan dalam pengujian *Statistical Package for Social Sciences* (SPSS)

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 4. 1
Hasil Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
PBV	142	.30	56.80	3.0993	7.27804
CAPEX	142	-.69	.77	.0290	.14869
HEDGING	142	0	1	.38	.487
DER	142	.07	4.95	.8985	.81271
ROA	142	.0004	.5990	.07221	.0757430
Valid N (listwise)	142			4	

Sumber : Data Olahan, 2023

Variabel Dependen yaitu Nilai Perusahaan (PBV) mempunyai nilai terkecil (minimum) sebesar 0,30 nilai terbesar (maksimum) sebesar 56,80 nilai rata – rata (*mean*) sebesar 3,0993 dan standar deviasi (simpangan baku) sebesar 7,27804. Variabel Independen yang pertama (X_1) yaitu *Capital Expenditure* mempunyai nilai terkecil (minimum) sebesar -0,69 nilai terbesar (maksimum) sebesar 0,77 rata-rata (*mean*) sebesar 0,290 dan nilai simpangan baku (standar deviasi) sebesar 0,14869. Variabel Independen yang kedua (X_2) yaitu *Corporate Hedging* mempunyai nilai terkecil (minimum) sebesar 0, nilai terbesar (maksimum) sebesar 1, rata-rata (*mean*) sebesar 0,38 dan nilai simpangan baku (standar deviasi) sebesar 0,487. Variabel Independen yang ketiga (X_3) yaitu Struktur Modal mempunyai nilai terkecil (minimum) sebesar 0,07 nilai terbesar (maksimum) sebesar 4,95 rata-rata (*mean*) sebesar 0,8985 dan nilai simpangan baku (standar deviasi) sebesar 0,81271. Variabel Independen yang terakhir (X_4) yaitu Profitabilitas mempunyai nilai terkecil (minimum) sebesar 0,0004 nilai terbesar (maksimum) sebesar 0,5990 rata-rata (*mean*) sebesar 0,072214 dan nilai simpangan baku (standar deviasi) sebesar 0,0757430.

Uji Hipotesis

Tabel 1 Hasil Uji t Statistik

Coefficients ^a			
Model		T	Sig.
1	(Constant)	-3.170	.002
	CAPEX	-.396	.693
	HEDGIN	2.171	.032
	G		
	DER	4.690	.000
	ROA	6.200	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Olahan, 2023

Nilai t_{tabel} pada $\alpha = 0,05$ dengan $df : n - k - 1 (142 - 4 - 1 = 137) = 1,65605$ maka dapat dijelaskan sebagai berikut : Pengaruh *Capital Expenditure* (X_1) terhadap nilai perusahaan (Y) berdasarkan tabel 4.9 mendapatkan hasil t_{hitung} senilai $-0,396 < 1,65605$ pada t_{tabel} , atau dari nilai signifikansi $0,693 > 0,05$ maka dapat disimpulkan H_1 ditolak, yang mana variabel independen yaitu *Capital Expenditure* (X_1) tidak dapat mempengaruhi variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan. Pengaruh *Corporate Hedging* (X_2) terhadap Nilai Perusahaan (Y) berdasarkan tabel 4.9 mendapatkan hasil t_{hitung} $2,171 > 1,65605$ pada t_{tabel} atau nilai signifikansi $0,032 < 0,05$ maka dapat disimpulkan H_2 diterima, yang mana variabel independen yaitu *Corporate Hedging* (X_2) berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan. Pengaruh Struktur Modal (X_3) terhadap Nilai Perusahaan (Y) berdasarkan tabel 4.9 mendapatkan hasil t_{hitung} $4,690 > 1,65605$ pada t_{tabel} atau pada nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan H_3 diterima, yang mana variabel independen yaitu Struktur Modal (X_3) berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan. Pengaruh Profitabilitas (X_4) terhadap Nilai Perusahaan (Y) berdasarkan tabel 4.9 mendapatkan hasil t_{hitung} $6,200 > 1,65605$ pada t_{tabel} atau nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan H_4 diterima, yang mana variabel independen yaitu Profitabilitas (X_4) berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan.

Tabel 2. Hasil Uji F Statistik

		ANOVA ^a				
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2036.621	4	509.155	16.582	.000 ^b
	Residual	4206.641	137	30.705		
	Total	6243.262	141			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), CAPEX, HEDGING, DER, ROA

Sumber : Data Olahan, 2023

Berdasarkan tabel 4.7 memperlihatkan hasil uji hipotesis secara bersama- sama dengan signifikansi $0,000 < 0,05$ dengan nilai f_{tabel} yang diperoleh sebesar yaitu 3,06 sedangkan f_{hitung} yang didapat dari hasil uji menggunakan SPSS yaitu senilai 16,582 dengan tingkat kepercayaan (*confidence interval*) 95% atau 0,05 f_{hitung} $16,582 > 3,06 f_{tabel}$, yang menjelaskan bahwasannya H_5 diterima. Maka dari itu dapat disimpulkan variabel independen yaitu *Capital Expenditure*, *Corporate Hedging*, Struktur Modal, dan Profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan.

Tabel 3. Analisis Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	
1	.785 ^a	.616	.594	1.47196	

Sumber : Data Olahan, 2023

Berdasarkan tabel 4.8 di atas, diperoleh nilai *Adjusted R Square* (R^2) sebesar 0,594 atau 59,4%. Hal ini dapat disimpulkan bahwa *Capital Expenditure*, *Corporate Hedging*, Struktur

Modal, dan Profitabilitas mampu menjelaskan Nilai Perusahaan sebesar 59,4% sedangkan sisanya sebesar 40,6% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, terdapat hasil nilai signifikansi $0,693 > 0,05$ atau dilihat dari $t_{hitung} -0,396 < t_{tabel} 1,65605$ dengan hal ini maka H_1 ditolak. Dapat disimpulkan, bahwa *Capital Expenditure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada masa pandemi Covid-19. Koefisien regresi yang dihasilkan sebesar $0,267$ artinya besar atau kecilnya kegiatan investasi seperti *Capital Expenditure* yang dimiliki perusahaan manufaktur tidak akan mempengaruhi Nilai Perusahaan pada masa pandemi Covid-19 tahun 2020-2021.

Berdasarkan uji hipotesis dengan menggunakan analisis linear berganda menunjukkan hasil uji t pada *Corporate Hedging* menghasilkan nilai $t_{hitung} 2,171 > t_{tabel} 1,65605$ dan nilai signifikansi $0,032 < 0,05$. Hal ini menunjukkan H_2 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa *corporate hedging* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji regresi berganda merepresentasikan bahwa pandemi Covid-19 memiliki peran dalam memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dibuktikan dari hasil uji t yang menghasilkan nilai $t_{hitung} 4,690 > t_{tabel} 1,65605$ dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan H_3 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada masa pandemi Covid-19.

Berdasarkan pengujian statistik yang telah dilakukan menunjukkan bahwa nilai signifikansi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar $0,000 < 0,05$ dan hasil $t_{hitung} 6,200 > t_{tabel} 1,65605$ sehingga dapat disimpulkan bahwa adanya pengaruh antara variabel profitabilitas terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2021. Hasil ini menunjukkan bahwa H_4 diterima, proporsi profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan selama masa pandemi Covid-19.

Berdasarkan uji hipotesis dengan menggunakan analisis regresi linear berganda menunjukkan Hasil Uji F secara simultan yaitu nilai $F_{hitung} 16,582 > 3,06 f_{tabel}$ dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan H_5 diterima sehingga disimpulkan bahwa secara simultan *capital expenditure*, *corporate hedging*, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada masa pandemi Covid-19.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan permasalahan penelitian, kajian teori, hasil penelitian, dan pembahasan, maka dapat disimpulkan hasil penelitian ini sebagai berikut : (1). Hipotesis pertama tidak diterima. Yang artinya *Capital Expenditure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada masa pandemi Covid-19 periode 2020-2021. (2). Hipotesis kedua diterima. Yang artinya *Corporate Hedging* berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada masa pandemi Covid-19 periode 2020-2021. (3). Hipotesis ketiga diterima. Yang artinya Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada masa pandemi Covid-19 periode 2020-2021. (4). Hipotesis keempat diterima. Yang artinya Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada masa pandemi Covid-19 periode 2020-2021. (5). Hipotesis kelima diterima. Yang artinya *Capital Expenditure*, *Corporate Hedging*, Struktur Modal dan Profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara simultan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada masa pandemi Covid-19 periode 2020-2021.

Adapun saran yang diberikan adalah sebagai berikut : (a). Peneliti selanjutnya yang dapat memperhatikan atau mempertimbangkan faktor – faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai

perusahaan selain dari faktor yang telah di uji, antara lain adalah *leverage*, ukuran perusahaan, kualitas laba, dan lain sebagainya. (b). Peneliti selanjutnya, juga memodifikasi model penelitian dengan mempertimbangkan penambahan tahun penelitian dan juga bidang atau sektor lainnya dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga lebih dapat menggeneralisasi hasil pada penelitian ke depannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Amiyati, H. (2020). Pengaruh Firm Size, Financial Distress, Debt Level, dan Managerial Ownership Terhadap Keputusan Hedging Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Journal Master of Management* , 28-41.
- Ayturk, & Yanik. (2016). Corporate Derivatives Use and Firm Value: Evidance From Turkey . *Jurnal Borsa Istanbul Review*.
- Azmi, Z., & Aprayuda, R. (2021). Apakah Kompensasi Eksekutif Bank dapat Mempengaruhi Manajemen Laba ?. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 5(2), 193–211. <https://doi.org/10.33603/jka.v5i2.4871>
- Bambang. (2008). *Dasar - Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta : BPF.
- Brigham, & Houston. (2007). *Foundation of Financial Management*. 417-427.
- Brigham, & Houston. (2011). Capital Expenditure, Struktur Modal, Leverage, GCG, CSR dan Total Asset Turnover Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2019. 183.
- Dewi. (2019). Determinan Corporate Hedging (Studi Kasus Perusahaan Miscellaneous Industry Yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016).
- Dewi, Amanda, P. R., Putri, & Asri Dwija, I. A. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance sebagai Pemoderasi . *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 173-199.
- Eitman. (2009). *Multinational Business Finance 12th Edition*. New York.
- Fadah. (2013). *Manajemen Keuangan (Suatu Konsep Dasar)*. Jember.
- Fahmi, I. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Gerianta. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 957-981.
- Gitman, & Zutter. (2015). *Principal of Managerial Finance, Fourteenth Edition*. United State of America: Pearson Education.
- Indrarini. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba*. Skopindo Media Pustaka.
- Industri Manufaktur Indonesia*. (2023, Februari Rabu). Retrieved from Kementerian Perindustrian Republik Indonesia: kemenperin.go.id
- Isabella, & Utama. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal. dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga* .
- Jogiyanto. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan. Kebijakan Dividen, Aset Tidak Berwujud Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Indeks Kompas 100 Tahun 2014-2016, 2013). 1-18.
- Jogiyanto. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Aset Tidak Berwujud Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Indeks Kompas 100 Tahun 2014-2016. 1-18.
- Junior, & Laham. (2016). Pengaruh Product Market Competition, Hedging, Research and Development dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2018-2020.
- Kasmir. (2019). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan .

- Khendy. (2009). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Investasi Aktiva Tetap Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public.
- Khusnul, Fatkhiatur, & Arfianto. (2012). Analisis Pengaruh Capital Expenditure, Sales Growth, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Rating Premium Terhadap Struktur Modal (Studi Perbandingan pada Perusahaan Food Beverage and Automotive and Allied Product Periode 2006-2011).
- Luo, & Wang. (2018). Foreign Currency Risk Hedging and Firm Value in China. *Journal of Multinational Financial Management*, 129-143.
- Luthfita, A., & Takarini, N. (2021). The Effect of Profitability, Firm Size, And Capital Structure On Company Value. *Jurnal Ilmiah Manajemen* , 319-329.
- Mardiyati, & et al. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 1-17.
- Mutiara, & Kartawinata. (2015). Pengaruh Capital Expenditure Terhadap Tingkat Laba (Pada Perusahaan Jasa). *Jurnal Fakultas Komunikasi dan Bisnis Univ.Telkom* , 1-9.
- Nur. (2013). Analisis Kebijakan Lindung Nilai dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan : Studi Empiris Pada BEI. *Tesis Institut Pertanian Bogor*.
- O'Connell . (2019). What is hedging? Definition, Examples and Strategies.
- Prasetya. (2014). Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2011-2014. 1-32.
- Prasetya, Tommy, & Saerang. (2014). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA*, 879-889.
- Purnamasari. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan .
- Putri, & Nur. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1-20.
- Riedel . (2019). Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan.
- Rina, Yulandani, Fahri, Hartanti, Dwimulyani, & Susi. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Pemoderasi. *Seminar Nasional Akuntansi*.
- Rinaldo, J., Desmiwerita, & Priyanto, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2017-2019. *Pareso Jurnal*, 1-20.
- Rivandi. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Disclosure dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan . *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 123-136.
- Riyanto, B. (2013). Dasar - Dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- SAK, S. K. (2023, Maret Kamis). *Standar Akuntansi Keuangan - IAI Global*. Retrieved from Standar-Akuntansi-Kuangan: www.iaiglobal.or.id
- Saputra, W. S. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*.
- Sari. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Analisis Manajemen*, 1-7.
- Sofiamira, & Haryono. (2017). Capital Expenditure, Leverage, Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 191-214.

- Spence. (1973). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI 2015-2019). 2-13.
- Sugeng. (2009). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Investasi Dividen di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis*.
- Sugeng, B. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. 8.
- Ullah, S., Irfan, M., Kim, J. R., & Ullah, F. (2020). Capital Expenditure, Corporate Hedging, and Firm Value. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 2-7.
- Utomo, & Christy. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). 100-106.
- Wang. (2018). Pengaruh Product Market Competition, Hedging, Research and Development dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2018-2020.
- Wulan. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursar Efek Indonesia . *Jurnal STIE Perbanas Surabaya*.