

KEPUTUSAN MANAJEMEN KEUANGAN TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN MANUFAKTUR SELAMA MASA PANDEMI COVID-19

¹Made Ratih Nurmalasari, ²Putu Diah Kumalasari, ³Putu Putri Prawitasari, ⁴Ayu Indira Dewiningrat, ⁵Ni Putu Ari Krismajayanti

^{1), 3),4),5)} *Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pendidikan Nasional, ²⁾Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mahasaraswati Denpasar*

Abstrak

Masuknya virus COVID-19 ke Indonesia dan menjadi pandemi menyebabkan gejolak perekonomian negara. Dalam keadaan seperti ini, menjaga kemampuan perusahaan untuk terus menghasilkan keuntungan sangat penting bagi kelangsungan usaha (profitabilitas), sehingga perusahaan harus mengambil keputusan yang optimal dalam mengelola keuangannya. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dampak tiga keputusan manajemen keuangan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur selama pandemi COVID-19. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, hal ini sesuai dengan teori yang ada. Sementara kebijakan utang juga ternyata mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, di mana besar kemungkinan ketika pandemi COVID-19, kas perusahaan manufaktur bisa dimanfaatkan dengan maksimal untuk melunasi kewajiban yang bersifat jangka pendek, sehingga begitu aktiva lancar naik maka profitabilitas juga akan naik.

Kata kunci: Profitabilitas, Keputusan Investasi, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen

Abstract

The entry of the COVID-19 virus into Indonesia and becoming a pandemic caused turmoil in the country's economy. In circumstances like this, maintaining the company's ability to continue generating profits is very important for business continuity (profitability), so companies must make optimal decisions in managing their finances. The aim of this research is to examine the impact of three financial management decisions on manufacturing company profitability during the COVID-19 pandemic. The research results show that investment decisions and dividend policy have a significant positive influence on company profitability, this is in accordance with existing theory. Meanwhile, debt policy also turns out to have a significant positive influence on company profitability, where it is very likely that during the COVID-19 pandemic, manufacturing company cash can be utilized optimally to pay off short-term obligations, so that once current assets rise, profitability will also rise.

Keywords: Profitability, Investment Decision, Debt Policy, Dividend Policy

Pendahuluan

Virus COVID-19 mulai masuk ke Indonesia untuk pertama kalinya yaitu pada bulan Februari 2020. COVID-19 semenjak waktu tersebut menjadi pandemi dan berdampak pada banyak industri, terutama sektor perekonomian. Perekonomian anjlok karena pemerintah memberlakukan pembatasan kegiatan masyarakat, sehingga memaksa banyak bisnis tutup karena penurunan penjualan. Perusahaan yang cenderung merasakan dampaknya adalah perusahaan manufaktur yang kegiatan produksinya membutuhkan sumber daya lebih banyak dan jangka waktu yang cukup lama, mulai dari bahan baku hingga produk jadi. Faktanya, pandemi COVID-19 dianggap sebagai guncangan ekonomi tercepat dan terparah di zaman modern (Meyer et al., 2022). Oleh karenanya, dalam lingkungan seperti itu, menjaga kemampuan perusahaan untuk terus menghasilkan keuntungan sangat penting bagi kelangsungan bisnis (Keintjem et al., 2020).

Keputusan pengelolaan keuangan penting untuk menjaga kemampuan perusahaan untuk terus menghasilkan keuntungan (profitabilitas). Keputusan-keputusan ini terdiri dari kebijakan dividen, kebijakan utang, dan keputusan investasi (Reysa, et al., 2022). Kombinasi optimal ketiga keputusan

¹Email Address: ratihnurmalasari@undiknas.ac.id

Received 20 November 2023, Available Online 30 Desember 2023

tersebut diharapkan dapat memaksimalkan profitabilitas dikarenakan ketiganya saling berkaitan.

Keputusan investasi adalah hal penting yang perlu diambil sejak awal dengan tujuan memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Keputusan investasi mempunyai satu aspek utama yaitu nilai peluang berinvestasi (*investment opportunity set*) (Rifai, et al., 2022). Peluang terkait alokasi modal dan strategi investasi wajib dipertimbangkan serta dikaitkan dengan keuntungan dan risiko yang ada. Selain itu juga harus memberikan kontribusi pada pertumbuhan perusahaan, serta kemakmuran investor. Bagi wirausahawan, pertumbuhan bisnis sebenarnya sangat bermanfaat karena modal yang ditanam dapat memberikan keuntungan di masa depan (Effendy & Handayani, 2020).

Faktanya, setiap bisnis membutuhkan dana untuk berkembang, dan satu-satunya sumber dana adalah sumber eksternal. Sumber keuangan eksternal ini bersumber atau berasal dari kreditur yang berupa utang dan ekuitas, sementara sumber keuangan internal yaitu dari laba ditahan (Pratiwi & Widyawati, 2017). Kebijakan utang merupakan kebijakan perusahaan mengenai bagaimana perusahaan menggunakan utang (Rahayu & Sari, 2018). Menurut Sinaga dan Mustafa (2019), jumlah utang yang lebih tinggi menurunkan profitabilitas suatu usaha karena kemungkinan tidak terbayarnya utang sehingga menyebabkan kebangkrutan. Kebijakan utang sangat sensitif atas perubahan laba suatu perusahaan, sehingga manajemen harus melakukan pengelolaan kebijakan utang secara efisien dan juga efektif untuk menjamin laba yang sehat bagi perusahaan.

Investor memutuskan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan juga karena adanya keuntungan yang diharapkan berupa pembagian dividen (Wiagustini, 2014:286). Kemampuan pembayaran dividen oleh perusahaan dapat mencerminkan seberapa mampu perusahaan tersebut dalam memperoleh laba, karena jumlah laba yang perusahaan hasilkan dalam suatu periode akan mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagikan ((Devi & Suryono, 2019). Oleh karena itu, keputusan pembagian keuntungan dalam bentuk dividen adalah suatu keputusan penting yang harus perusahaan ambil dan diperlukan dalam rangka memenuhi harapan pemegang saham (Brigham & Huston, 2019:213).

Berbagai penelitian telah dilakukan dalam rangka melihat pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan utang terhadap profitabilitas perusahaan. Ada penelitian-penelitian sebelumnya yang menemukan hasil serupa dan ada juga yang bertentangan mengenai pengaruh variabel-variabel tersebut. Murniati, et al. (2019) dan Muthohharoh & Pertiwi (2021) menyatakan keputusan investasi terhadap profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif, sedangkan Emilda, et al. (2021) didapatkan hasil yaitu terdapat pengaruh negatif dan signifikan dari variabel keputusan investasi terhadap profitabilitas. Ini berlawanan dari penelitian Wijaya, et al. (2021) dengan hasil yaitu antara keputusan investasi terhadap profitabilitas tidak terdapat pengaruh. Studi Isalina, et al. (2020) didapatkan hasil yaitu tidak terdapat pengaruh antara kebijakan utang terhadap profitabilitas. Akan tetapi, Darmayanti & Susila (2022) dalam penelitiannya memperoleh hasil yaitu kebijakan utang terhadap profitabilitas memiliki pengaruh signifikan dan positif, sementara Widayani, et al. (2021) dan Ernawati & Sinambela (2022) menyatakan kebijakan utang berpengaruh signifikan negatif terhadap profitabilitas. Namun penelitian oleh Muthohharoh & Pertiwi (2021) menemukan bahwa kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Kalesaran, et al. (2020) dan Muthohharoh & Pertiwi (2021) dalam penelitiannya yaitu kebijakan dividen terhadap profitabilitas tidak memiliki pengaruh. Selain itu, juga berlawanan dari Simanjuntak, et al. (2021) dan Ernawati & Sinambela (2022) bahwa kebijakan dividen terhadap profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan dan positif, sementara Murniati, et al. (2019) dalam penelitiannya yaitu kebijakan dividen terhadap profitabilitas berpengaruh negatif signifikan. Mengingat masih terdapatnya inkonsistensi hasil dari penelitian terdahulu, maka peneliti dalam hal ini memiliki ketertarikan untuk mengulangi penelitian “Keputusan Manajemen Keuangan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Pada Masa Pandemi COVID-19.”

Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

Keputusan investasi

Definisi dari keputusan investasi yaitu suatu kebijakan manajemen keuangan untuk mengambil keputusan mengenai pengalokasian dana yang berbentuk aset untuk mendapatkan keuntungan semasa mendatang (Kristanto et al., 2020). Pertumbuhan masa depan perusahaan secara tidak langsung bisa diestimasi melalui sinyal positif dari adanya pengeluaran investasi (Adrianto, 2019). Menurut Widyani, et al. (2020), tepatnya keputusan investasi dapat berdampak pada keuntungan perusahaan semasa mendatang dan akan mencerminkan kinerja manajemen perusahaan yang optimal. Investasi perusahaan dipandang sebagai sinyal positif serta membuat investor memiliki ketertarikan terhadap saham perusahaan, dengan demikian memicu kenaikan harga saham dan mengakibatkan nilai perusahaan turut mengalami kenaikan. Penelitian Kristanto, et al. (2020), Murniati, et al. (2019), dan Muthohharoh dan Pertiwi (2021) didapatkan hasil yaitu terdapat pengaruh positif dan signifikan antara keputusan investasi terhadap profitabilitas.

Kebijakan Utang

Normayanti (2017) berpendapat bahwa kebijakan utang merupakan cerminan proporsi keuangan suatu perusahaan, yakni antara modal ekuitas sebagai sumber pendanaan perusahaan dengan modal yang dihasilkan dari utang jangka panjang. Kebijakan hutang termasuk bagian kebijakan pembiayaan perusahaan. Penggunaan utang bagi sebagian perusahaan cenderung lebih aman dibandingkan penerbitan saham baru. Sebagaimana penjelasan dari Ridwan et al., (2019) yang mengutip Babu & Jain (1998) bahwa alasan perusahaan lebih memilih mempergunakan utang dibandingkan mengeluarkan saham baru yaitu dengan alasan sebab kendali manajemen yang lebih besar pada utang baru dibandingkan dengan saham baru, pembiayaan utang cenderung tidak sulit diperoleh dibandingkan pembiayaan ekuitas, lebih murah biaya transaksi penerbitan kewajiban utang dibandingkan biaya transaksi penerbitan saham baru, dan ketersediaan manfaat pajak atas pembayaran bunga. Apabila suatu perusahaan menggunakan utang sebagai ekuitas maka perusahaan akan fokus pada pelunasan kewajiban utangnya, sehingga kemampuannya dalam menghasilkan laba yang tinggi akan cenderung menurun. Widyani, et al. (2021) dan Ernawati & Sinambela (2022) berpendapat bahwa kebijakan utang mempunyai dampak negatif yang signifikan terhadap profitabilitas.

Kebijakan Dividen

Dividen yaitu pembayaran sebagian keuntungan perusahaan pada pemegang saham (Devi & Suryono, 2019). Selain itu, kebijakan dividen yakni suatu keputusan manajemen dalam rangka menentukan apakah laba setelah pajak akan dibagi menjadi dividen (Senata, 2016). Manajemen akan mengambil keputusan yaitu mengenai apakah laba akan dibagi menjadi dividen pada pemegang saham ataukah dijadikan laba ditahan dalam rangka meningkatkan modal dalam membiayai investasi. tidak terdapatnya kewajiban perusahaan untuk melakukan pembagian dividen pada pemegang saham, namun apabila investor melakukan pembelian saham untuk menerima dividen serta dalam hal ini dividen tidak dibagikan pada perusahaan, maka investor bisa menjual sahamnya. Teori *bird-in-the-hand* secara ringkas menerangkan, dividen tinggi cenderung lebih disukai oleh pemegang saham dikarenakan tingkat kepastiannya lebih tinggi daripada *capital gain* (Brigham & Huston, 2019:213). Penelitian Simanjuntak, et al. (2021) dan Ernawati & Sinambela (2022) didapatkan hasil yaitu terdapat pengaruh signifikan dan positif antara kebijakan dividen terhadap profitabilitas.

Profitabilitas

Profitabilitas termasuk indikator efektivitas pengelolaan perusahaan. Pengukuran profitabilitas ini dengan melihat seberapa mampu perusahaan mendapatkan laba dalam suatu periode pada suatu tingkat aset, penjualan, dan modal (Wiagustini, 2014:86). Penilaian profitabilitas suatu bisnis sangat beragam,

dimana bergantung kepada bagaimana keuntungan, aset, maupun modal dibandingkan dengan yang lainnya. *Return On Assets* (ROA) di sini dipergunakan dalam rangka mengukur profitabilitas.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka bisa dirumuskan hipotesis yaitu:

H1: Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

H2 : Kebijakan utang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

H3 : Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Metode Penelitian

Pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan teknik *purposive sampling* dipergunakan untuk pelaksanaan penelitian ini. Selain itu, laporan keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia pada periode observasi dari tahun 2020 hingga 2022 yang tercatat di BEI dipergunakan menjadi data penelitian ini. Sampel yang memenuhi kriteria yaitu telah konsisten tercatat di BEI, melengkapi data terkait variabel dan menerbitkan data laporan tahunan, serta secara konsisten membayar dividen dari 2020-2022. Sehingga, didapatkan sejumlah 37 perusahaan sebagai sampel. Selain itu, data dikumpulkan melalui observasi tidak langsung, yakni melalui cara melakukan pencarian dan mengunduh data berupa laporan perusahaan terkait dari website www.idx.co.id. Daftar perusahaan yang diteliti dipaparkan berikut ini:

Tabel 1. Daftar perusahaan yang diteliti

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE
1	Alkindo Naratama Tbk	ALDO
2	Argha Karya Prima Industry Tbk	AKPI
3	Arwana Citramulia Tbk	ARNA
4	Astra Internasional Tbk	ASII
5	Budi Starch & Sweetner Tbk	BUDI
6	Champion Pacific Indonesia Tbk	IGAR
7	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN
8	Darya Varia Laboratoria	DVLA
9	Delta Djakarta Tbk	DLTA
10	Garuda Putra Putri Jaya Tbk	GOOD
11	HM Sampoerna Tbk	HMSP
12	Hartadinata Abadi Tbk	HRTA
13	Impack Pratama Industri Tbk	IMPC
14	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	INTP
15	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
16	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
17	Indospring Tbk	INDS
18	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	SIDO
19	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	JPFA
20	Kalbe Farma Tbk	KLBF
21	Mayora Indah Tbk	MYOR
22	Merck Tbl	MERK
23	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI
24	Panca Budi Idaman Tbk	PBID

25	Selamat Sempurna Tbk	SMSM
26	Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR
27	Supreme Cable Manufacturing & Commerce	SCCO
28	Surya Toto Indonesia	TOTO
29	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA
30	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	ULTJ
31	Unilever Indonesia Tbk	UNVR
32	Wijaya Karya Beton Tbk	WTON
33	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA
34	Mark Dynamics Indonesia Tbk	MARK
35	Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI
36	Phapros Tbk	PEHA
37	Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2023)

Definisi Kerja

Variabel Keputusan Investasi

Investment Opportunity Set (IOS) didefinisikan sebagai pilihan kombinasi nilai masa depan suatu investasi dengan nilai bersih sekarang yang positif (Rifai et al, 2022). *PER* (*Price Earning Ratio*) dimanfaatkan dalam mengukur IOS, yaitu pengukuran terhadap keputusan investasi berdasarkan nilai pasar, yaitu nilai yang diakui pasar atas pendapatan yang diperoleh suatu perusahaan per saham. *PER* akan memperlihatkan perbandingan harga penutupan dan laba per saham (Wiagustini, 2014:90), sehingga bisa dihitung melalui rumus di bawah ini:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Closing Price}}{\text{Earning per Share}} \times 100\% \dots\dots\dots(1)$$

Variabel Kebijakan Utang

Utang sebagai sumber pembiayaan eksternal meliputi utang jangka pendek, panjang, dan menengah. *Current Ratio* (CR) dimanfaatkan untuk pengukur kebijakan utang, yang mana adalah cara pengelolaan rasio likuiditas untuk melihat semampu apakah suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek melalui bantuan aset yang mudah dilikuidasi pada saat itu. Perhitungan CR menurut penjelasan dari Wiagustini (2014:92) yaitu dengan rumus di bawah ini:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\% \dots\dots\dots(2)$$

Variabel Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berdasarkan penjelasan dari Wiagustini (2014:286) adalah suatu keputusan keuangan dari perusahaan sesudah periode aktivitas dan keuntungan tertentu. *Dividend Payout Ratio* (DPR) digunakan menjadi pengukur kebijakan dividen penelitian ini. Rasio pembayaran dividen merupakan cerminan persentase laba bersih dari setiap saham yang dibagikan sebagai dividen. Perhitungan DPR menurut penjelasan dari Ross, et al. (2015:68), yaitu melalui rumus di bawah ini:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Total Dividend}}{\text{Net Income}} \times 100\% \dots\dots\dots(3)$$

Variabel Profitabilitas

Profitabilitas menyangkut seberapa mampu perusahaan mencapai keuntungan dari aktivitas usahanya. *Return on Assets* (ROA) yakni ukuran profitabilitas yang memperhitungkan pengembalian

laba atas nilai aset suatu perusahaan. Perhitungan ROA menurut Wiagustini (2014:90), yaitu melalui rumus di bawah ini:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Asset}} \times 100\% \dots\dots\dots(4)$$

Metodologi Analisis Data

Tes Asumsi Klasik

Kegunaan uji asumsi klasik ditujukan guna mengetahui validitas suatu model dan mengetahui adanya hubungan yang representatif. Uji ini mencakup uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, serta uji multikolinearitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Teknik regresi linier berganda menurut penjelasan dari Ghozali (2018:95) dipergunakan dalam rangka melihat bagaimana variabel bebas mempengaruhi variabel terikat, di mana kedua variabel tersebut dimasukkan dalam model persamaan regresi sebagaimana di bawah ini:

$$\text{ROA} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{ PER} + \alpha_2 \text{ CR} + \alpha_3 \text{ DPR} + e \dots\dots\dots(5)$$

Keterangan:

ROA = Profitabilitas

α_0 = Konstanta

α_1 PER = Keputusan Investasi

α_2 CR = Kebijakan Utang

α_3 DPR = Kebijakan Dividen

e = Error term

Uji Simultan (Uji F)

Uji F merupakan keakuratan fungsi regresi sampel untuk memperkirakan nilai sebenarnya. Acuan signifikansi dari uji ini yaitu sebesar 0,05. Apabila F signifikan bernilai $< 0,05$ maka dinyatakan bahwa variabel bebas mempengaruhi variabel terikat secara serempak (Ghozali, 2018:97).

Uji Parsial (Uji t)

Kegunaan uji t ditujukan dalam rangka melihat besarnya pengaruh variabel bebas terhadap perubahan dari variabel terikat secara individual (Ghozali, 2018:17). Dasar untuk mengetahui kesimpulan dari uji ini yaitu bila signifikansi senilai $\leq 0,05$, dikatakan variabel bebas terhadap variabel terikat memiliki pengaruh, begitu pula kebalikannya yaitu tidak ditemukan pengaruh jika signifikansi senilai $> 0,05$.

Koefisien determinasi (R^2)

Kegunaan dari koefisien determinasi (R^2) yaitu dalam rangka melihat sebaik apakah model regresi dalam menerangkan varian dari variabel terikat. Nilai yang dihasilkan berkisar dari nol sampai satu. Kecilnya nilai menunjukkan bahwa sangat terbatas kemampuan dari variabel bebas dalam menerangkan perubahan variabel terikat. Sementara apabila mendekati satu nilainya, maka hampir seluruh informasi untuk memprediksi perubahan variabel terikat diberikan oleh variabel bebas. Koefisien determinasi ini dalam penggunaannya terdapat kelemahan yakni menyebabkan bias pada banyaknya variabel bebas dalam model penelitian, oleh karena itu koefisien determinasi meliputi dua variabel independen ditinjau melalui nilai R^2 yang disesuaikan, dan tidak dari R^2 . Nilai R^2 yang disesuaikan bisa berkurang maupun bertambah ketika variabel penjelas dimasukkan ke dalam model

penelitian (Gozali, 2018:99). Ada beberapa variabel bebas penelitian ini, maka dari hal tersebut nilai *Adjusted R²* akan digunakan sebagai acuan.

Hasil dan Pembahasan

Hasil Uji

Tabel 2. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model Summary				
Model	R	R Square ^b	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,696 ^a	,485	,471	,07614

ANOVA ^{a,b}						
	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,590	3	,197	33,900	,000 ^c
	Residual	,626	108	,006		
	Total	1,216 ^d	111			

Coefficients ^{a,b}						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,056	,017	,284	3,385	,001
	PER (X1)	,001	,000		3,084	,003
	CR (X2)	,006	,002	,239	2,612	,010
	DPR (X3)	,043	,014	,288	2,950	,004

Sumber: Hasil analisis menggunakan *IBM SPSS Statistic 23* (2023)

Uji tersebut didapatkan hasil yaitu asumsi distribusi normal terpenuhi, serta tidak adanya gejala multikolinearitas maupun heteroskedastisitas pada regresi, dan model tidak ada autokorelasi negatif maupun positif.

Pengujian signifikansi parameter regresi berganda secara serempak didapatkan hasil yaitu model regresi layak untuk menerangkan adanya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat yaitu memiliki signifikansi senilai $0,00 < 0,05$ (alpha).

Sehingga persamaan regresi linier yang dihasilkan, yaitu:

$$ROA = 0,056 + 0,001 PER + 0,006 CR + 0,043 DPR + \varepsilon \dots\dots\dots(6)$$

Pembahasan

Berdasarkan tabel koefisien, signifikansi variabel keputusan investasi sejumlah $0,003 < 0,05$ (alpha) atau memiliki arti terdapat pengaruh signifikan dan positif keputusan investasi terhadap profitabilitas. Variabel likuiditas mempunyai signifikansi sejumlah $0,010 < 0,05$ (alpha) atau memiliki arti likuiditas terhadap profitabilitas memberi pengaruh positif dan signifikan. Signifikansi kebijakan dividen yaitu $0,004 < 0,05$ (alpha) atau memiliki arti kebijakan dividen terhadap profitabilitas memberi pengaruh signifikan dan positif.

Tabel ringkasan model menunjukkan *Adjusted R²* senilai 0,471. Dapat diartikan yaitu 47,1% variabilitas profitabilitas bisa diterangkan variabel keputusan investasi, kebijakan utang, dan kebijakan dividen, dan 52,9% diterangkan variabel lainnya di luar penelitian ini.

Kesimpulan

Pelaksanaan penelitian ini didapatkan kesimpulan yaitu keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur pada masa pandemi COVID-19 yang artinya konsisten dengan teori yang ada. Sementara itu, kebijakan utang terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di masa pandemi COVID-19 ternyata berpengaruh positif dan signifikan, atau memiliki arti kemampuan pembayaran kewajiban jangka pendek oleh perusahaan yang semakin besar justru mempengaruhi semakin tingginya laba yang dihasilkan, begitupun sebaliknya. Ini memiliki arti bahwa ketika pandemi COVID-19, perusahaan manufaktur masih bisa memanfaatkan kas secara maksimal untuk melunasi kewajiban jangka pendek yang dimilikinya, sehingga bertambah tingginya aktiva lancar perusahaan maka bertambah tinggi pula profitabilitas yang ada.

Mengingat banyak sekali rasio-rasio keuangan yang dapat dijadikan sebagai variabel proksi terhadap keputusan investasi, kebijakan hutang dan kebijakan dividen, oleh karena itu peneliti menyarankan agar rasio-rasio keuangan lainnya dapat digunakan dan diuji kembali. Banyak hal yang perlu dipertimbangkan oleh perusahaan manufaktur yang terdampak pandemi, terutama pengambilan keputusan finansial, karena hal ini terbukti berdampak terhadap kapabilitas perusahaan mendapatkan laba.

Daftar Pustaka

- Adrianto, Bagus Wahyudi. (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). Skripsi. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Mahasaraswati. Denpasar.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Huston. (2019). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 14. Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. Laporan Tahunan 2020-2018. <http://www.idx.co.id>.
(Diakses 1 Oktober 2023)
- Darmayanti, Putu Dian & Gede Putu Agus Jana Susila. (2022). Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Dan Solvabilitas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 4(2): 178-182.
- Dewi, Diana Santika & Suryono, Bambang. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(1): 1-19.
- Effendy, Noviandry Noer & Handayani, Nur. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(3): 1-18.
- Emilda, Nabilla Nur Rahma, & Maharani. (2021). Analysis Of The Effect Of Investment Policies And Working Capital Financing On The Profitability Of Companies In Indonesia. *Jurnal Penelitian Ilmu Manajemen*, 6(2): 78-87.
- Ernawati, E., & Sinambela, E. A. (2022). Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Pembayaran Dividen Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 3(3). <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v3i3.1312>
- Ghozali, Imam. 2018. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Isalina, K., Nyoman, N., Suryandari, A., Bagus, G., Putra, B., Novyanti Ciptana, L. P., & Putri, I. (2020). Analisis Faktor-

- Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Profitabilitas Pada BPR Di Provinsi Bali, *Jurnal Kharisma*, 2(3): 122-137.
- Kalesaran, D., Marjam Mangantar, & Joy E. Tulung. (2020). The Effect Of Company Growth, Dividend Policy And Capital Structure On Profitability In The Banking Industri Listed On BEI (Periode 2014-2017). *Jurnal EMBA*, 8(3): 184-192.
- Keintjem, M.C.A., Saerang, I.S., & Maramis, J.B. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal EMBA*, 8(4): 448-456.
- Kristanto, Celine, Putri, A.P., Melisa & Suriyani. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Konstruksi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2017. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 4(3): 645-662.
- Meyer, B. H., Prescott, B., & Sheng, X. S. (2022). The Impact Of The COVID-19 Pandemic On Business Expectations. *International Journal Of Forecasting*, 38(2): 529–544.
<https://doi.org/10.1016/j.ijforecast.2021.02.009>
- Murniati, S., Abdul, H., Mus, R., Semmaila, H. B., Nur, H. A. N., Wira, S., & Makassar, B. (2019). Effect Of Investment Decisions, Financing Decisions And Dividend Policy On Profitability And Value Of The Firm. In *International Journal Of Accounting & Finance In Asia Pasific (IJAFAP)*. 1(2).
- Muthohharoh, N & Imanda Firmantyas Putri Pertiwi. (2021). Pengaruh Likuiditas, Multiplier Equity, Keputusan Investasi Dan Kebijakan Dividen Terhadap Profitabilitas Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di ISSI Periode 2016-2020). *Journal of Accounting And Finance Studies*, 1(4): 62–90.
<https://doi.org/10.47153/Afs14.2502021>
- Normayanti. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *E-journal Administrasi Bisnis*, 5(2): 376–389.
- Pratiwi, Diana Ajeng & Widyawati, Nurul. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(12):1-22.
- Rahayu, Maryati & Sari, Bida. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Ikraith-Humaniora*, 2(2): 69-76.
- Reysa, R., Fitroh, U., Wibowo, C. R., Rustanti, D., Bhayangkara, U., & Raya, J. (2022). Determinasi Kebijakan Dividen Dan Kinerja Perusahaan: Kepemilikan Manajerial Dan Kinerja Keuangan (Literature Review Manajemen Keuangan). 3(1).
<https://doi.org/10.38035/Jmpis.V3i1>
- Ridwan, Muhammad, Salim, M. Agus & Priyono, A. Agus. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 8(4): 47-60.
- Rifai, Muhammad, Gendro Wiyono, & Pristin Prima Sari. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Consumer Good Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. *Jurnal Manajemen*, 14(1): 0285-6911.
- Ross, S.A., Westerfield, R.W., Jordan, B.D. (2015). *Essentials Of Corporate Finance Asia Global Edition*. Singapore: Mcgraw-Hill Higher Education.
- Simanjuntak, W. A., Pasaribu, D., & Tobing, P. M. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Dan Kebijakan Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Methodist*. 5(1): 71–86.

- Sinaga, Febriani. F. & Mustafa, Matrodji. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pembiayaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 13(1): 43–51.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Universitas Udayana Denpasar.
- Widyani, Ni Komang, I Dewa Made Endiana & Putu Diah Kumalasari. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. Skripsi. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Mahasaraswati. Denpasar.
- Wijaya, S. C., Wang, V., Marpaung, H.R., Purnasari, N. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Laba, Investment Opportunity Set Dan Hutang Lancar Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Sosial Dan Ekonomi*, 2(3): 128-134.