

ANALISIS DETERMINAN KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA SEBELUM DAN SELAMA PANDEMI COVID-19

CITTA ARIESTISTYA HANIFA



**PROGRAM STUDI MANAJEMEN DAN BISNIS
SEKOLAH BISNIS
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2025**



@Hak cipta milik IPB University

IPB University



IPB University
Bogor Indonesia

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

Perpustakaan IPB University



PERNYATAAN MENGENAI TESIS DAN SUMBER INFORMASI SERTA PELIMPAHAN HAK CIPTA*

Dengan ini saya menyatakan bahwa tesis dengan judul “Analisis Determinan Kebijakan Dividen Perusahaan Tercatat di Bursa Efek Indonesia Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19” adalah benar karya saya dengan arahan dari komisi pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun. Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir tesis ini.

Dengan ini saya melimpahkan hak cipta dari karya tulis saya kepada Institut Pertanian Bogor.

Bogor, Agustus 2025

Citta Ariestistya Hanifa
K1501211002



RINGKASAN

CITTA ARIESTISTYA HANIFA. Analisis Determinan Kebijakan Dividen Perusahaan Tercatat di Bursa Efek Indonesia Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19. Dibimbing oleh NOER AZAM ACHSANI dan TONY IRAWAN.

Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan penting dalam manajemen keuangan perusahaan karena mencerminkan kondisi kinerja, stabilitas, serta kepercayaan manajemen terhadap prospek usaha di masa depan. Namun, sejak munculnya pandemi Covid-19, perusahaan menghadapi tekanan finansial yang signifikan akibat penurunan pendapatan, ketidakpastian pasar, dan gangguan operasional. Tekanan tersebut menyebabkan banyak perusahaan harus meninjau ulang kebijakan pembagian dividen demi menjaga likuiditas dan kesinambungan usaha. Fenomena ini menimbulkan pertanyaan penting mengenai bagaimana dinamika kebijakan dividen berubah selama pandemi, serta faktor-faktor apa saja yang menentukan besarnya dividen yang dibagikan perusahaan di tengah krisis global tersebut.

Berdasarkan latar belakang tersebut, tujuan penelitian ini adalah (1) menganalisis dinamika kebijakan dividen perusahaan tercatat di BEI sebelum dan selama pandemi Covid-19; (2) menganalisis determinan yang memengaruhi kebijakan dividen perusahaan tercatat di BEI.

Objek penelitian pada penelitian ini adalah 122 perusahaan non-keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2016-2023. Metode analisis yang digunakan yaitu metode data panel statis dan dinamis. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah dividen tunai, sedangkan variabel independen meliputi profitabilitas, peluang pertumbuhan perusahaan, likuiditas dan variabel dummy Covid-19. Untuk model data panel dinamis ditambahkan variabel berupa dividen tahun sebelumnya.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terjadi penurunan rata-rata perusahaan pembayar dividen selama pandemi, dari rata-rata 79% sebelum pandemi menjadi 71% selama pandemi. Namun, tidak semua sektor mengalami dampak negatif. Sektor kesehatan dan bahan baku justru menunjukkan peningkatan jumlah dan besaran dividen yang dibayarkan selama pandemi. Hasil analisis regresi data panel statis menunjukkan bahwa variabel Covid-19 berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan. Variabel likuiditas dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Nilai R-squared pada model ini hanya sebesar 4%, mengindikasikan kemampuan jelaskan model masih rendah. Hasil analisis regresi data panel dinamis menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, dan dividen tahun sebelumnya berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen tunai. Variabel lainnya seperti, pandemi Covid-19, peluang pertumbuhan dan likuiditas perusahaan tidak berpengaruh signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan yang solid dan konsisten cenderung mempertahankan atau bahkan meningkatkan pembayaran dividen, meskipun dalam kondisi krisis.

Kata Kunci: BEI, Covid-19, Dividen Tahun Sebelumnya, Kebijakan Dividen, Profitabilitas.



SUMMARY

CITTA ARIESTISTYA HANIFA. Analysis of the Determinants of Dividend Policy of Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange Before and During the Covid-19 Pandemic. Supervised by NOER AZAM ACHSANI and TONY IRAWAN.

Dividend policy is one of the key decisions in corporate financial management as it reflects the company's performance, stability, and management's confidence in future business prospects. However, since the onset of the COVID-19 pandemic, companies have faced significant financial pressures due to declining revenues, market uncertainty, and operational disruptions. These pressures have forced many firms to review their dividend distribution policies in order to maintain liquidity and ensure business continuity. This phenomenon raises important questions about how dividend policy dynamics have changed during the pandemic and what factors determine the amount of dividends distributed by companies amid the global crisis.

Based on this background, the objectives of this study are: (1) to analyze the dynamics of dividend policy of companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) before and during the COVID-19 pandemic; and (2) to analyze the determinants that influence the dividend policy of companies listed on the IDX.

The research object comprises 122 non-financial companies listed on the IDX during the period 2016–2023. The analytical methods used are static and dynamic panel data models. The dependent variable in this study is cash dividends, while the independent variables include profitability, growth opportunities, liquidity, and a COVID-19 dummy variable. For the dynamic panel data model, an additional variable—previous year's dividends—is included.

The results show that the average proportion of dividend-paying companies declined during the pandemic, from an average of 79% before the pandemic to 71% during the pandemic. However, not all sectors experienced negative impacts. The healthcare and basic materials sectors even recorded an increase in both the number and amount of dividends paid during the pandemic. The results of the static panel data regression analysis indicate that the COVID-19 variable has a significant negative effect on dividend policy, while profitability has a significant positive effect. Liquidity and company growth variables show no significant effect on dividend policy. The R-squared value for this model is only 4%, indicating that the model's explanatory power is still low. The dynamic panel data regression analysis shows that profitability and previous year's dividends have significant effects on cash dividend policy. Other variables—such as the COVID-19 pandemic, growth opportunities, and company liquidity—do not have significant effects. These findings suggest that companies with solid and consistent financial performance tend to maintain or even increase dividend payments, even during crisis conditions.

Keywords: Covid-19 Crisis, Dividend Policy, Indonesia Stock Exchange, Lagged Dividends, Profitability.

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan IPB.

Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apa pun tanpa izin IPB.

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



ANALISIS DETERMINAN KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA SEBELUM DAN SELAMA PANDEMI COVID-19

CITTA ARIESTISTYA HANIFA

Tesis
Sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Master Manajemen
pada
Program studi Manajemen dan Bisnis

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN DAN BISNIS
SEKOLAH BISNIS
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2025**



@Hak cipta milik IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

Tim Penguji pada Ujian Tesis:

- 1 Dr. Tanti Novianti, S.P., M.Si.
- 2 Dr. Nur Hasanah, S. Kom, M. Eng

Judul Tesis : Analisis Determinan Kebijakan Dividen Perusahaan Tercatat di Bursa Efek Indonesia Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19

Nama : Citta Ariestistya Hanifa

NIM : K1501211002

Disetujui oleh

Pembimbing 1:
Prof. Dr. Ir. Noer Azam Achsani, MS



Digitally signed by:
Noer Azam Achsani
Date: 15 Agu 2025 13:37:48 WIB
Verify at [dsign.ipb.ac.id](#)

Pembimbing 2:
Dr. Tony Irawan, SE, M. App.Ec



digitally signed
dsign.ipb.ac.id

Diketahui Oleh

Ketua Program Studi Pascasarjana
Manajemen dan Bisnis:
Prof. Dr. Ir. Ujang Sumarwan, M.Sc.
NIP 196009161986011001



digitally signed
dsign.ipb.ac.id

Dekan Sekolah Bisnis:
Prof. Dr. Ir. Noer Azam Achsani, MS.
NIP 196812291992031016



Digitally signed by:
Noer Azam Achsani
Date: 15 Agu 2025 13:37:48 WIB
Verify at [dsign.ipb.ac.id](#)

Tanggal Ujian:

Tanggal Lulus:



PRAKATA

Puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah subhanaahu wa ta'ala atas limpahan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulisan tesis yang berjudul “Analisis Determinan Kebijakan Dividen Perusahaan Tercatat di Bursa Efek Indonesia Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19” dapat diselesaikan dengan baik.

Penulis menyampaikan penghargaan dan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada Bapak Prof. Dr. Ir. Noer Azam Achsani, MS selaku ketua komisi pembimbing serta Bapak Dr. Tony Irawan, S.E, M.App.Ec. selaku anggota komisi pembimbing atas segala arahan, motivasi, dan bimbingan yang diberikan selama proses penyusunan tesis ini. Ucapan terima kasih juga penulis sampaikan kepada orang tua, mertua, suami dan rekan-rekan yang telah memberikan dukungan, doa serta semangat.

Akhir kata, penulis berharap karya ilmiah ini dapat memberikan manfaat bagi pihak yang membutuhkan dan bagi kemajuan ilmu pengetahuan.

Bogor, Agustus 2025

Citta Ariestistya Hanifa

DAFTAR ISI

DAFTAR TABEL	XII
DAFTAR GAMBAR	XII
I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	4
1.3 Tujuan Penelitian	4
1.4 Manfaat Penelitian	5
1.5 Ruang Lingkup Penelitian	5
II. TINJAUAN PUSTAKA	6
2.1 Kebijakan Dividen	6
2.2 Teori Kebijakan Dividen	6
2.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen	7
2.4 Perbedaan Kebijakan Dividen Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19	8
2.5 Kerangka Pemikiran	9
2.6 Penelitian Terdahulu	9
2.7 Hipotesis Penelitian	17
III. METODE PENELITIAN	18
3.1 Objek dan Waktu Penelitian	18
3.2 Jenis dan Sumber Data	18
3.3 Teknik Penentuan Sampel	18
3.4 Operasional Variabel	19
3.5 Metode Pengolahan dan Analisis Data	19
3.6 Model Penelitian	23
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	25
4.1 Analisis Statistik Deskriptif	25
4.2 Dinamika Kebijakan Dividen Perusahaan Tercatat di BEI Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19	26
4.3 Hubungan Antar Penentu Kebijakan Dividen di Indonesia	28
4.4 Analisis Regresi Data Panel Statis	30
4.5 Analisis Regresi Data Panel Dinamis	35
4.6 Implikasi Manajerial	38
V. SIMPULAN DAN SARAN	40
5.1 Simpulan	40
5.2 Saran	40
DAFTAR PUSTAKA	41
LAMPIRAN	44
RIWAYAT HIDUP	53



DAFTAR TABEL

1	Perkembangan jumlah perusahaan yang membayarkan dividen tahun 2016-2023	2
2	Penelitian terdahulu	10
3	Arah korelasi masing-masing variabel terhadap kebijakan dividen dari penelitian terdahulu	15
4	Kriteria pemilihan sampel	18
5	Daftar sampel penelitian	19
6	Operasional variabel	19
7	Hasil analisis deskriptif variabel penelitian	25
8	Dinamika pembayar dividen selama delapan tahun terakhir	26
9	Persentase perusahaan yang membayarkan dividen sebelum dan saat pandemi Covid-19 berdasarkan sektor (%)	27
10	Hasil Two Step System GMM Dynamic panel regresi data 2016-2023	36

DAFTAR GAMBAR

1	Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2016-2023	1
2	Kerangka pemikiran	9
3	Scatter plot antar variabel kebijakan dividen dan profitabilitas untuk data pembayaran deviden 2016-2023 di BEI	29
4	Scatter plot antar variabel kebijakan dividen dan growth untuk data pembayaran deviden 2016-2023 di BEI	29
5	Scatter plot antar variabel kebijakan dividen dan likuiditas untuk data pembayaran deviden 2016-2023 di BEI	30
6	Scatter plot antar variabel kebijakan dividen dan dividen tahun sebelum untuk data pembayaran deviden 2016-2023 di BEI	30
7	Hasil Uji Chow	31
8	Hasil Uji Hausman	31
9	Hasil Uji Lagrange Multiplier	32
10	Hasil Uji Heteroskedastisitas	33
11	Grafik Residual	33
12	Hasil Analisis Regresi Data Panel Model REM	34

DAFTAR LAMPIRAN

1	Matriks faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen	45
2	Daftar perusahaan yang diteliti	47
3	Hasil Uji Fixed Effect Model (FEM)	50
4	Hasil Uji Pooled Least Squares (PLS)	51
5	Hasil Uji Arellano Bond	51
6	Hasil Estimasi Sys-GMM	52