



# Perbedaan Dividen Sebelum dan Selama Masa Pandemi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

**Beni Suhendra Winarso\***

Universitas Ahmad Dahlan

**Abstrak:** Fenomena pandemic Covid-19 telah melanda seluruh dunia dan berpengaruh terhadap semua sektor kehidupan. Dalam dunia industri, pandemik ini sangat berpengaruh terhadap proses operasional perusahaan, akibatnya tidak sedikit perusahaan yang merugi namun tidak sedikit pula perusahaan yang mendulang pundi-pundi emas selama masa pandemik. Penelitian ini berusaha untuk mengkaji perbedaan dividen yang dibayarkan oleh 31 perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2020 yang memenuhi kriteria sebelum dan selama masa pandemik. Metode yang digunakan menggunakan paired sample test dengan terlebih dahulu dilakukan pengujian normalitas. Sebanyak. Hasil uji normalitas menunjukkan data berdistribusi tidak normal (signifikansi 0,00 dibawah 0,05, ) sehingga pengujian selanjutnya dilakukan menggunakan analisis non parametrik. Berdasarkan hasil pengujian non-parametrik hasil nilai Asymp. Sig sebesar 0.724, lebih besar dari 0,05, hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan secara signifikan antara dividen sebelum dan selama masa pandemic.

**Kata Kunci:** Dividen, Laba, Pandemi

DOI:

<https://doi.org/10.47134/jbhi.v1i4.384>

\*Correspondence: Beni Suhendra Winarso

Email: [beni.winarso@act.uad.ac.id](mailto:beni.winarso@act.uad.ac.id)

Received: 11-06-2024

Accepted: 16-06-2024

Published: 26-06-2024



**Copyright:** © 2024 by the authors. Submitted for open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY) license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

**Abstract:** The phenomenon of the Covid-19 pandemic has hit the whole world and affected all sectors of life. In the industrial world, this pandemic has greatly affected the company's operational processes, as a result, not a few companies are losing money but not a few companies are gaining gold during the pandemic. This study seeks to examine the differences in dividends paid by 31 companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2017-2020 that meet the criteria before and during the pandemic. The method used is a paired sample test with normality testing first. As much. The results of the normality test showed that the data was not normally distributed (significance 0.00 below 0.05) so that further testing was carried out using non-parametric analysis. Based on the results of non-parametric testing the results of the Asymp value. Sig of 0.724, greater than 0.05, this indicates that there is no significant difference between dividends before and during the pandemic.

**Keywords:** Keywords: Dividend, Profit, Pandemic

## Pendahuluan

Pandemi Covid-19 yang berlangsung lebih dari dua tahun masih merupakan fenomena yang meresahkan seluruh elemen masyarakat. Sesuai dengan definsinya, pandemik merupakan penyakit yang menyebar ke banyak negara lain dan memengaruhi

sejumlah besar masyarakat menyebar hampir ke seluruh dunia. Kondisi ini mengubah perilaku kehidupan manusia termasuk mengubah pola dan kebiasaan sehari-hari.

Dalam dunia industri, pandemik ini sangat berpengaruh terhadap proses operasional perusahaan, mulai dari terganggunya jalur distribusi bahan baku, jaringan pemasaran, hingga terjadinya pembatasan sosial dengan mengurangi jumlah dan jam tenaga kerja, akibatnya tidak sedikit perusahaan yang mengurangi jumlah karyawannya bahkan hingga penghentian operasi perusahaan. Bagi perusahaan yang dapat beradaptasi dan berinovasi maka akan dapat bertahan selama masa pandemik ini bahkan tidak sedikit pula justru perusahaan tersebut mendulang pundi-pundi emas selama masa pandemik terutama Perusahaan yang dapat dengan cepat beralih ke *e-commerce*, karena Pemanfaatan *e-commerce* dalam operasional bisnis akan membantu dalam mendapatkan akses pasar yang lebih luas (Retnaningdiah dkk, 2020).

Industri pariwisata merupakan sektor yang paling besar terkena dampak pandemik ini. Hampir semua industri pariwisata tidak dapat beroperasi selama masa awal pandemik disusul sektor penerbangan. Sektor otomotif dan konstruksi menempati urutan ketiga dan keempat sektor yang terdampak pandemik. Di sisi lain industri yang bergerak pada bidang *e-commerce*, teknologi, kesehatan hingga peralatan medis memiliki peluang untuk dapat *survive* bahkan dapat dikatakan memiliki peluang yang sangat bagus untuk berkembang selama masa pandemik

Salah satu alasan perusahaan untuk tetap beroperasi selama masa pandemik adalah untuk tetap dapat memperoleh laba, karena memang tujuan akhir dari suatu bisnis adalah *profit oriented*. Laba merupakan nilai lebih yang diperoleh perusahaan yang diperoleh dari hasil penjualan barang atau jasa setelah dikurangi dengan semua beban operasionalnya. Tanpa adanya laba, maka keberlanjutan perusahaan tidak akan dapat dipertahankan. Laba tersebut selanjutnya akan digunakan untuk dua tujuan yakni *pertama* untuk dibagikan kepada para pemegang saham berupa dividen. Tanpa adanya pembagian dividen para pemegang saham akan mempertimbangkan investasinya pada perusahaan tersebut, hal ini tentu akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan karena jika perusahaan tidak dapat membagi dividen tentu bukan suatu hal yang menarik bagi investor untuk mempertahankan investasinya sehingga investor akan cenderung beralih kepada perusahaan lain. *Kedua*, laba yang diperoleh perusahaan akan disimpan dalam bentuk *retained earnings* yang akan digunakan sebagai cadangan dividen dan untuk pengembangan perusahaan dimasa depan.

Adanya pandemik sangat berpengaruh pada perolehan laba Perusahaan. Penelitian Winarso dkk (2022) menunjukkan bahwa terjadi penurunan laba selama masa pandemik dibandingkan sebelumnya, namun Perusahaan masih mampu membayarkan dividen kepada *stockholders* sehingga hal ini menunjukkan bahwa pembagian dividen bukan berasal dari laba tahun berjalan melainkan dari saldo laba ditahan.

Brigham dan Gapenski dalam menyatakan bahwa setiap perubahan kebijakan dividen akan memiliki dua dampak yang saling bertentangan. Jika semua laba dibayarkan kepada

investor dalam bentuk dividen maka kepentingan cadangan untuk pengembangan perusahaan akan terabaikan, namun jika laba ditahan semua maka kepentingan investor akan pembagian dana tunai atas hasil investasinya akan terabaikan (Deitiana, 2009).

Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang bervariasi. Kinerja perusahaan merupakan salah satu faktor yang menjadi penentu bagi investor maupun calon investor untuk menanamkan saham pada perusahaan emiten (Winarso dan Kurniawati, 2019). Penelitian Rahayu dan Winarso (2021) menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diukur melalui EPS, ROI, QR, dan TATO berpengaruh positif terhadap harga pasar, demikian pula penelitian (Nilamsari et al., 2020) menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diukur berdasarkan profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas berpengaruh positif terhadap kepercayaan investor. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Triwahyuningtyas Winarso (2014) dan bahwa profitabilitas yang diukur melalui ROI, NPM, GPM, EPS, dan EVA berpengaruh terhadap return saham. Penelitian (Sukmana et al., 2021) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan penelitian yang dilakukan oleh MENDELEY CITATION PLACEHOLDER 3 menunjukkan bahwa pengumuman dividen berpengaruh terhadap perubahan harga saham sebelum dan sesudah *ex-dividen date*.

## Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang berkaitan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk ekspansi perusahaan pada masa yang akan datang (Suleiman & Loka, 2022). Jika laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen maka akan mengurangi porsi laba ditahan dan selanjutnya akan mengurangi sumber pendanaan internal perusahaan (R. N. W. Putri & Rahmiati, 2024).

Di sisi lain dividen merupakan salah satu daya tarik perusahaan bagi investor. Tujuan investor menanamkan modal pada suatu perusahaan antara lain untuk: 1) memperoleh keuntungan baik berupa *capital gain* maupun *dividend*, dan 2) pengambilalihan atau penguasaan atas perusahaan tersebut. Bagi investor dengan modal terbatas, tujuan pertama yakni memperoleh keuntungan lebih menjadi prioritas karena dengan keterbatasan dana sangat kecil kemungkinan investor akan dapat memiliki saham dengan porsi besar, namun jika investor tersebut terus menerus menambah investasi modal pada perusahaan tersebut maka tidak tertutup kemungkinan dalam jangka panjang ia akan dapat menguasai perusahaan (Hutagalung & Setiawati, 2019).

Kebijakan dividen sering dianggap *sebagai signal* bagi investor karena dengan adanya kebijakan dividen akan menunjukkan baik atau buruknya kinerja perusahaan sehingga dapat membawa pengaruh terhadap nilai perusahaan (Ningsih & Maharani, 2022). Bagi perusahaan kebijakan dividen bukanlah suatu keputusan yang mudah. Setidaknya terdapat tiga pendapat mengenai kebijakan dividen yakni:

- 1). Dividen tidak relevan dengan nilai perusahaan. Pandangan ini disampaikan oleh (Sidharta & Nariman, 2021). MM berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak relevan, karena dividen sama sekali tidak memengaruhi nilai perusahaan atau biaya modalnya. Nilai perusahaan tergantung pada kebijakan nilai investasi asetnya, bukan pada besarnya laba yang dibagi sebagai dividen atau besarnya laba yang tidak dibagi kepada para investor. Oleh karena itu, tidak akan pernah ada kebijakan dividen optimal karena setiap *shareholder* dapat menciptakan kebijakan dividennya sendiri. Hal ini disebabkan karena jika perusahaan tidak membayarkan dividen, *shareholder* dapat menciptakan sendiri dengan cara menjual sahamnya (Wijaya & Krisnadewi, 2022). Sebaliknya, jika perusahaan membagikan dividen yang lebih tinggi dari keinginan investor, maka investor dapat menggunakan dividen yang tidak diinginkan tersebut untuk membeli tambahan saham perusahaan, sehingga apabila investor bisa menjual dan membeli saham untuk menentukan kebijakannya sendiri tanpa menimbulkan pajak atau biaya-biaya lainnya, maka kebijakan dividen perusahaan menjadi tidak relevan lagi (Nurfadillah, 2019). Oleh karena itu, investor yang menginginkan tambahan dividen harus mencadangkan biaya komisi untuk menjual saham dan membayar pajak atas *capital gains*, sedangkan investor yang tidak menginginkan dividen harus membayar pajak atas dividen yang tidak diinginkan dan mencadangkan biaya komisi untuk membeli saham. Adanya pajak dan biaya komisi tersebut, maka kebijakan dividen perusahaan menjadi tidak relevan (Ningsih & Maharani, 2022),
- 2). Dividen dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Teori yang dikemukakan oleh (Suleiman & Permatasari, 2022) ini biasa disebut dengan teori *bird-in-the-hand*. Gordon dan Litnert berpendapat bahwa pembagian dividen lebih baik daripada *capital gain*, karena investor memandang satu burung di tangan lebih berharga dibandingkan seribu burung di udara sehingga perusahaan semestinya menawarkan *dividen yield* yang lebih tinggi.
- 3). Dividen menurunkan tingkat kesejahteraan pemegang saham. Teori ini dikemukakan oleh Litzenberger dan Ramaswamy pada tahun 1979. Pandangan ini menyatakan bahwa investor lebih menyukai *retained earnings* dibandingkan dengan dividen, hal ini disebabkan karena pertimbangan pajak yang dikenakan terhadap *capital gain* lebih rendah. Teori ini menyarankan agar perusahaan membagikan dividen yang rendah jika ingin memaksimalkan nilai sahamnya. Para investor lebih menyukai pembagian dividen yang lebih rendah dibandingkan yang tinggi karena pajak dari *capital gains* maksimum pada rate 20%, sedangkan pajak dari pendapatan dividen pada rate di atas 39,6%. Oleh karena itu, kesejahteraan investor (yang memiliki sebagian besar saham dan menerima sebagian besar dividen) terletak pada kesenangan mereka untuk menguasai perusahaan dan menanamkan kembali *earnings* mereka dalam bisnis. Pertumbuhan *earnings* akan mengarah pada harga saham yang lebih tinggi, dan pajak *capital gains* akan digantikan oleh pajak dividen yang lebih tinggi. Selain itu, pajak tidak dibayar sampai *gains* saham terjual. Karena efek nilai waktu, pajak yang dibayar pada masa yang akan datang mempunyai *effective cost* yang lebih rendah daripada pajak yang dibayarkan saat ini. Jika saham dimiliki seseorang hingga dia meninggal, maka tidak akan ada pajak *capital gains* yang ditanggung. Karena keuntungan

pajak ini, investor lebih suka menguasai sebagian besar *earnings* mereka di perusahaan sehingga investor akan bersedia membayar lebih banyak untuk perusahaan yang *low-payout* dibandingkan untuk perusahaan yang *high-payout* (Suleiman & Loka, 2022).

Selain ketiga teori tersebut, teori *signaling* dan *contracting* dapat juga digunakan untuk menjelaskan masalah dividen. Kedua teori ini bertentangan dalam menjelaskan manfaat kebijakan dividen. Teori *signaling* menganggap bahwa informasi dividen dapat berarti *good news* bagi investor karena perusahaan mempunyai *free cash flow* dari hasil operasi perusahaan yang akan dibagi, sementara teori *contracting* menganggap bahwa informasi tersebut adalah *bad news*, karena menunjukkan ketidakmampuan manajemen melakukan reinvestasi atas adanya *free cash flow* yang dimiliki perusahaan (Ningsih & Maharani, 2022).

Pada perkembangannya, *signaling theory* diterapkan untuk mengakses informasi privat dari manajemen. Beberapa riset empiris mencatat pemanfaatan pola kebijakan dividen meningkat (*dividend-signalling-theory*) sebagai proksi penilaian arus kas masa depan perusahaan. Beberapa literatur *finance* juga menjelaskan kebijakan *open-market repurchases* (*OMR-signalling theory*) sebagai signal bahwa harga saham emiten *underpriced* (Wijaya & Krisnadewi, 2022).

### Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel diambil secara *purposive* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2020
2. Mengumumkan dan membayar dividen secara konsisten selama masa pengamatan
3. Data yang dibutuhkan tersedia

Data yang akan dianalisis berupa data dividen yang diumumkan oleh perusahaan selama masa pengamatan. Data ini dikelompokkan menjadi dua yakni sebelum pandemik dan selama pandemik. Data sebelum pandemik diambil selama 3 tahun terakhir yakni tahun 2017, 2018, 2019 selanjutnya data tersebut digunakan untuk mencari *mean* atau reratanya, sedangkan data selama pandemik diambil untuk tahun pengamatan 2020.

Pengujian hipotesis dilakukan dengan melakukan perbandingan antara sebelum pandemik dan selama masa pandemik dengan menggunakan *paired sample t-test* dengan terlebih dahulu dilakukan uji normalitas. Hasil uji statistik akan digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan yakni jika nilai probabilitas (signifikansi) sebesar  $< 0,05$  maka hipotesis diterima, namun jika sebaliknya yakni signifikansi sebesar  $> 0,05$  maka hipotesis dinyatakan tidak dapat diterima.

## Hasil dan Pembahasan

Berdasarkan perolehan data awal, terdapat 680 pembagian dividen yang terjadi selama tahun pengamatan (Tabel 1), namun hanya 124 aktivitas pembagian dividen yang dilakukan secara konsisten berturut-turut yang dilakukan oleh 31 perusahaan sampel (Tabel 2).

**Tabel 1.** Jumlah Perusahaan yang Membagikan Dividen

Tahun	Jumlah Perusahaan
2020	167
2019	194
2018	208
2017	111
Total	680

**Tabel 2.** Perusahaan yang Memenuhi Kriteria Sampel

1 AKRA	9 GEMA	17 MBAP	25 SMGR
2 ASBI	10 IKBI	18 MIDI	26 SSIA
3 ASRM	11 INDS	19 MREI	27 TOTL
4 BBTN	12 INKP	20 MYOR	28 TPMA
5 BDMN	13 JSMR	21 NRCA	29 TRIS
6 BNBA	14 JTPE	22 PBSA	30 UNIC
7 CTRA	15 KBLM	23 PEGE	31 WIKA
8 EKAD	16 KLBF	24 SCCO	

Pengujian dilakukan dengan membandingkan antara *mean* besaran dividen sebelum dengan selama masa pandemi. Sebelum dilakukan uji beda, uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui distribusi data (SINTA, 2023). Hasil uji normalitas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,00 dibawah 0,05, hal ini menandakan bahwa data berdistribusi tidak normal (Nurfadillah, 2019).

Dikarenakan data berdistribusi tidak normal, maka pengujian selanjutnya dilakukan dengan menggunakan uji non-parametrik Wilcoxon (SIREGAR, 2021). Berdasarkan hasil statistik deskriptif menunjukkan nilai dividen rata-rata sebelum pandemi sebesar 242.986.967.581 sedangkan selama pandemi menunjukkan nilai rata-rata sebesar 165.151.133.309 (Tabel 3) (Lihu & Tuli, 2023). Hasil pengujian Wilcoxon menunjukkan bahwa terdapat 15 perusahaan yang mengalami penurunan dividen dengan rata-rata sebesar 17,73 dan 16 perusahaan mengalami kenaikan dividen dengan rata-rata sebesar 14,38 (Tabel 4) (Arisadika, 2022).



**Tabel 3.** Statistik Deskriptif

	N	Mean
Sebelum Pandemi	31	242.986.967.581
Selama Pandemi	31	165.151.133.309

**Tabel 4.** Rank

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
Selama Pandemi - Negative Ranks	15 <sup>a</sup>	17,73	266,00
Sebelum Pandemi - Positive Ranks	16 <sup>b</sup>	14,38	230,00
Ties	0 <sup>c</sup>		
Total	31		

a. Selama Pandemi &lt; Sebelum Pandemi

b. Selama Pandemi &gt; Sebelum Pandemi

c. Selama Pandemi = Sebelum Pandemi

Pengujian statistik terhadap perbedaan dividen sebelum dan selama pandemi memberikan hasil nilai *Asymp. Sig* sebesar 0.724, lebih besar dari 0,05, hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan secara signifikan antara dividen sebelum dan selama masa pandemi (Tabel 5).

**Tabel 5.** Uji Statistik

	Selama Pandemi - Sebelum Pandemi
Z	-0,353 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,724

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Tidak adanya perbedaan antara besaran dividen sebelum pandemi dan selama pandemi dimungkinkan karena tidak semua sektor perusahaan mengalami penurunan pendapatan (laba) selama masa pandemi, bahkan tidak sedikit perusahaan yang mengalami peningkatan pendapatan yang sangat besar selama masa pandemi sehingga mampu memberikan dividen yang lebih besar dibandingkan sebelum masa pandemi (Gaffar, 2022). Hal ini dapat dilihat pada Tabel 4 yang menunjukkan sebagian

dari sampel (16 perusahaan) justru memberikan dividen meningkat (positif) selama masa pandemik dibandingkan sebelum masa pandemik(S. W. Putri & Ramadhan, 2020).

Di sisi lain, beberapa manajemen perusahaan tampaknya ingin tetap mempertahankan reputasinya di mata investor(Gunandari & Sitinjak, 2022). Meski mengalami penurunan pendapatan, manajemen tetap berusaha membagikan dividen kepada para pemegang saham. Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh atau biasa disebut dengan teori *bird-in-the-hand*. Gordon dan Litnert berpendapat bahwa pembagian dividen lebih baik daripada *capital gain*, karena investor memandang satu burung di tangan lebih berharga dibandingkan seribu burung di udara sehingga perusahaan semestinya menawarkan *dividen yield* yang lebih tinggi(Marsheilla, 2021).

Teori *signaling* menganggap bahwa informasi dividen dapat berarti *good news* bagi investor karena perusahaan mempunyai *free cash flow* dari hasil operasi perusahaan yang akan dibagi, sementara teori *contracting* menganggap bahwa informasi tersebut adalah *bad news*, karena menunjukkan ketidakmampuan manajemen melakukan reinvestasi atas adanya *free cash flow* yang dimiliki perusahaan(Ridwan & Suryani, 2021).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh MENDELEY CITATION PLACEHOLDER 8 yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diukur berdasarkan profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas berpengaruh positif terhadap kepercayaan investor. Dividen merupakan hasil dari proses kinerja perusahaan dan sebagai suatu signal yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mencapai kinerjanya, sedangkan kepercayaan investor diukur dari perubahan harga saham yang terjadi. Jika kepercayaan investor meningkat maka para investor yang ada akan mempertahankan bahkan meningkatkan investasinya pada perusahaan tersebut sedangkan bagi investor potensial akan melakukan investasi baru pada perusahaan. Tindakan para investor tersebut dapat mengakibatkan pergerakan harga saham.

Penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan *leverage*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan(Fauziah & Kusumadewi, 2019). Hanya kebijakan dividen yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa investor lebih menyukai sesuatu yang berdampak langsung terhadap investasinya yakni dalam bentuk pembayaran dividen, sedangkan *leverage*, ukuran, dan profitabilitas dianggap tidak berkaitan langsung dengan investasinya karena perusahaan memiliki *leverage* yang baik, ukuran yang besar, dan profit tinggi belum tentu mampu memberikan kepuasan kepada investor jika tidak diimbangi dengan pembagian dividen(Amrulloh & Muis, 2019).

## Simpulan

### Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan maka dapat ditarik satu kesimpulan bahwa dividen yang dibagikan perusahaan sebelum dan selama masa pandemik tidaklah berbeda.



## Keterbatasan

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini antara lain: 1) banyak perusahaan yang tidak melaporkan dividen secara konsisten selama periode pengamatan menjadikan jumlah data yang dapat dianalisis hanya sedikit, 2) adanya besaran dividen beberapa perusahaan yang sangat mencolok dibandingkan dengan perusahaan lainnya menjadikan distribusi data menjadi tidak normal sehingga harus dilakukan pengujian dengan cara non-parametrik. Besaran dividen yang sangat mencolok tersebut dimungkinkan karena jumlah saham beredar perusahaan tersebut juga sangatlah besar sehingga akan berpengaruh secara akumulasi, 3) tidak adanya perbedaan besaran dividen dimungkinkan juga dikarenakan tidak ada pemisahan sampel untuk masing-masing sektor, karena ada sektor yang mengalami *bearish* (kelesuan) selama pandemi namun justru beberapa sektor lain mengalami *bullish* (pertumbuhan).

## Saran

Penelitian selanjutnya perlu dilakukan dengan menggunakan data *Dividen Per Share* (DPS) karena dengan DPS dapat diketahui besaran dividen untuk setiap lembar saham, data *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Investment* (ROI) sehingga dapat diketahui tingkat pengembalian dari suatu investasi tanpa perlu melihat besar-kecilnya perusahaan atau justru dari Arus Kas Operasi perusahaan karena dengan Arus Kas Operasilah sebenarnya perusahaan tersebut dapat dinilai kondisi keuangan secara lebih realistis. Selain itu perlu pula melakukan analisis per sektor sehingga dapat diketahui sektor yang bertumbuh dan sektor yang lesu selama pandemik

## Daftar Pustaka

- Amrulloh, A., & Muis, M. A. (2019). ... Dividen Terhadap Perubahan Harga, Abnormal Return, Dan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Pembagian Dividen Bank Pembangunan Daerah .... Riset: Jurnal Aplikasi Ekonomi Akuntansi .... <https://ejournal.ibik.ac.id/index.php/riset/article/view/4>
- Arisadika, K. A. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR .... [repo.undiksha.ac.id. https://repo.undiksha.ac.id/id/eprint/10263](https://repo.undiksha.ac.id/id/eprint/10263)
- Deitiana, T. (2009). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 11(1), 57–64. <https://doi.org/10.21831/nominal.v9i2.30111>
- Fauziah, L., & Kusumadewi, R. K. A. (2019). Analisis Pengaruh Dividen Terhadap Indikator Kualitas Laba. *Diponegoro Journal of Accounting* .... <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/25678>
- Gaffar, A. L. A. (2022). Adakah Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi Sebelum

- dan Selama Covid-19? Jurnal Ekonomi.  
<http://ecojoin.org/index.php/EJE/article/view/1076>
- Gunandari, C. T., & Sitinjak, E. L. M. (2022). Perbandingan Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Keberlanjutan Usaha. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*.  
<https://jurnal.ticmi.co.id/index.php/jpm/article/view/201>
- Hutagalung, M. B. B., & Setiawati, L. W. (2019). Analisis Pengaruh Laba Bersih, Sales Growth, Kepemilikan Manajerial, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *BALANCE: Jurnal Akuntansi* ....  
<https://scholar.archive.org/work/kjvmvitsizfifelvsqnbdmjyom/access/wayback/http://ejournal.atmajaya.ac.id/index.php/BALANCE/article/download/1623/849>
- Kurniawan, M. L. A., & Prawoto, N. (2014). Pertumbuhan ekonomi dan penentuan titik ambang inflasi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Studi Pembangunan*, 15(1), 71–77.
- Lihu, M. Y., & Tuli, H. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jambura Accounting Review*. <https://jar.fe.ung.ac.id/index.php/jar/article/view/92>
- Lintner, J. (1956). Distribution of incomes of corporations among dividends, retained earnings, and taxes. *The American Economic Review*, 46(2), 97–113.
- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Putri, R. (2020). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 8(4), 1–17.  
<https://doi.org/10.35794/emba.v8i4.30859>
- Marsheilla, J. H. (2021). Pengaruh Peristiwa Pengumuman Pembagian Dividen Terhadap Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Pada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia .... repository.unika.ac.id.  
<http://repository.unika.ac.id/id/eprint/27390>
- Miller, M. H., & Modigliani, F. (1961). Dividend policy, growth and the valuation of shares. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 34(4), 411–433.
- Nilamsari, A. A., Mawardi, M. C., & Anwar, S. A. (2020). Pengaruh kinerja keuangan terhadap kepercayaan investor di masa pandemi COVID-19. *E-Jra*, 09(02), 47–57.
- Ningsih, W. W., & Maharani, N. K. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Return on Asset dan Return on Equity Terhadap Return Saham. Papatung: *Jurnal Ilmu* ....  
[https://digilib.esaunggul.ac.id/public/UEU-Journal-25808-11\\_2933.pdf](https://digilib.esaunggul.ac.id/public/UEU-Journal-25808-11_2933.pdf)
- Nurfadillah, L. F. (2019). Analisis Dampak Ex-dividend Date pada Pembayaran Dividen terhadap Abnormal Return. repository.ub.ac.id. <http://repository.ub.ac.id/172041/>
- Putri, R. N. W., & Rahmiati, A. (2024). Trend Rumor dan Peran Dividen pada Volatilitas Saham. Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi.  
<https://www.owner.polgan.ac.id/index.php/owner/article/download/1838/1187>
- Putri, S. W., & Ramadhan, Y. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *JCA of Economics and Business*. <https://jca.esaunggul.ac.id/index.php/jeco/article/view/54>

- Rahayu, T. P., & Winarso, B. S. (2021). *Jurnal Reksa*, 2021, 8(2).
- Retnaningdiah, D., Resmi, S., Kurniawati, I., & Winarso, B. S. (2020). Incorporating intellectual property rights and e-commerce: Supply chain strategy to strengthen the competitiveness of SMEs. *International Journal of Supply Chain Management*, 9(1), February.
- Ridwan, M. R., & Suryani, E. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kompensasi Eksekutif Dan Asimetri Informasi Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & ...* <http://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/view/1526>
- Sidharta, C. A., & Nariman, A. (2021). Pengaruh Free Cash Flow, Collateralizable Assets, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Paradigma Akuntansi*. <https://journal.untar.ac.id/index.php/jpa/article/download/11500/7183>
- SINTA, B. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan, Investment Opportunity Set dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar .... [eprints.unmas.ac.id](http://eprints.unmas.ac.id). <http://eprints.unmas.ac.id/id/eprint/1807/>
- SIREGAR, A. P. (2021). ANALISIS PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN TUNAI TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SAHAM DAN HARGA SAHAM (Studi Kasus pada Perusahaan .... [digilib.unimed.ac.id](https://digilib.unimed.ac.id). <https://digilib.unimed.ac.id/id/eprint/47563/>
- Sukmana, D., Nurlaela, S., & Wijayanti, A. (2021). Pengaruh kebijakan dividen, leverage, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 12(1), 74–82.
- Sularso, R. A. (2003). Pengaruh pengumuman dividen terhadap perubahan harga saham (return) sebelum dan sesudah ex-dividend date di Bursa Efek Jakarta (BEJ). *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, dan Keuangan Publik*, 5(1), 1–17. <https://doi.org/10.25105/jipak.v1i2.4417>
- Suleiman, R. S., & Loka, R. F. N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Internasional*. <https://pdfs.semanticscholar.org/104b/6ac8b149ea23e2935c5c6ca54b3c9fef1051.pdf>
- Suleiman, R. S., & Permatasari, M. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Collateralizable Assets, Investment Opportunity Set, Dan Lagged Dividend Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Papatung*. <https://pdfs.semanticscholar.org/e63e/74b66525ff68f51afcc60c7557ace8665cf0.pdf>
- Triwahyuningtyas, & Winarso, B. S. (2014). Analisis pengaruh rasio profitabilitas dan economic value added (EVA) terhadap return saham studi pada perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di BEI periode 2008-2012. *Jurnal Reksa*, 3(1), Maret 2014.
- Wijaya, O. L., & Krisnadewi, K. A. (2022). Pertumbuhan Penjualan, Leverage dan Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi*. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/akuntansi/article/download/85433/47153>
- Winarso, B. S., & Kurniawati, I. (2019). Analisis perbedaan kinerja saham pada perusahaan yang melakukan corporate social responsibility dan perusahaan yang tidak

melakukan corporate social responsibility pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Reksa*, 6(1), Februari 2019.

Winarso, B. S., Amalia, D., & Kurniawati, I. (2022). Analysis of differences in profit before and during the COVID-19 pandemic in companies listed on the Indonesia Stock Exchange. *East Asian Journal of Multidisciplinary Research*, 1(11).