

**TESIS**

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN  
UTANG PADA HARGA SAHAM EMITEN LQ45 DI MASA COVID-19**

Diajukan sebagai syarat untuk memperoleh gelas Magister Manajemen pada Program  
Magister Manajemen Universitas Lambung Mangkurat



Oleh:

ADITIYA KUSUMA  
NIM.2320318310003

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMBUNG MANGKURAT  
2026**

**LEMBAR PERSETUJUAN**

Judul Tesis : PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS, DAN  
KEBIJAKAN UTANG PADA HARGA SAHAM EMITEN LQ45 DI  
MASA COVID-19  
Nama : ADITIYA KUSUMA  
NIM : NIM.2320318310003

Pembimbing



Dr. Fifi Swandari, SE, M.Si  
NIP 19710228 2008012013

Mengetahui,  
Ketua Program Magister Manajemen  
Fakultas Bisnis dan Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Lambung Mangkurat,



Dr. Meiske Claudia, SE, MM  
NIP 197210102003122002

Tanggal Lulus 24 Desember 2025

**LEMBAR PENGESAHAN**

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN  
UTANG PADA HARGA SAHAM EMITEN LQ45 DI MASA COVID-19**

**TESIS**

**Oleh**

**ADITIYA KUSUMA**

**NIM.2320318310003**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji Tesis dan dinyatakan diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen (M.M)

Pada tanggal 24 Desember 2025

Pembimbing


Dr. Fifi Swandari, SE, M.Si

NIP 19710228 2008012013



Mengetahui,

Ketuan Program Magister Manajemen  
Fakultas Bisnis dan Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Lambung Mangkurat,

Dr. Meiske Claudia, SE, MM

NIP 197210102003122002

## PERSETUJUAN PUBLIKASI ILMIAH

Publikasi Ilmiah Ini Telah Diperiksa dan Disetujui  
Untuk Dipublikasikan Pada Jurnal Ilmiah

24 Desember 2025

Pembimbing

A handwritten signature in blue ink, consisting of stylized, overlapping letters and lines, positioned below the title 'Pembimbing'.

Dr. Fifi Swandari, SE, M.Si  
NIP 19710228 2008012013

## **PERNYATAAN ORISINALITAS TESIS**

Saya yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, didalam naskah TESIS saya yang berjudul :

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN  
UTANG PADA HARGA SAHAM EMITEN LQ45 DI MASA COVID-19**

Tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu Perguruan Tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini yang disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka

Apabila ternyata didalam naskah TESIS ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur PLAGIASI, saya bersedia TESIS ini di gugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (M.M) dibatalkan dan diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan Pasal 70)

Banjarmasin, 11 Desember 2025  
Yang membuat pernyataan



Aditiya Kusuma  
NIM.2320318310003

## ABSTRACT

Aditiya Kusuma, The Impact of Dividend Policy, Profitability, and Debt Policy on Stock Prices of LQ45 Listed Companies During the COVID-19 Period. Fifi Swandari (Advisor).

**Keywords:** *dividend policy, profitability, debt policy, stock price, LQ45, COVID-19.*

This study aims to analyze the effect of dividend policy, profitability, and debt policy on the stock prices of companies included in the LQ45 index during the COVID-19 pandemic period. This research employs a quantitative approach using secondary data from corporate financial statements and stock prices of LQ45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The research sample consists of 20 LQ45 companies selected through purposive sampling, with the observation period spanning the COVID-19 pandemic. Data analysis is conducted using multiple linear regression, with hypothesis testing performed through t-tests and F-tests.

The results indicate that dividend policy has no significant effect on stock prices. Profitability has a significant but negative effect on stock prices, which does not support the initial research hypothesis. Meanwhile, debt policy has a significant negative effect on stock prices, indicating that increases in leverage tend to reduce stock prices during the study period. These findings suggest that during the COVID-19 pandemic, investors placed greater emphasis on corporate risk and financial resilience rather than on traditional financial indicators such as dividends and profitability.

This study provides theoretical implications indicating that the relevance of classical financial theories, such as signalling theory and dividend policy theory, weakened during periods of crisis, while agency theory, trade-off theory, and pecking order theory became more dominant in explaining investor behaviour. In practice, the findings are expected to provide insights for corporate management in formulating financial policies and for investors in making investment decisions amid economic uncertainty.

Banjarmasin, June 11, 2026

Approved by:

Head of Language Center



Dr. Hj. Noor Eka Chandra, M.Pd

NIP. 197710232001122003

## ABSTRAK

Aditiya Kusuma, Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Kebijakan Utang Pada Harga Saham Emiten LQ45 Di Masa COVID-19. Fifi Swandari (Pembimbing)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, dan kebijakan utang terhadap harga saham emiten yang tergabung dalam indeks LQ45 selama masa pandemi COVID-19. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan dan data harga saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian terdiri dari 20 perusahaan LQ45 yang dipilih menggunakan metode purposive sampling dengan periode pengamatan selama masa pandemi COVID-19. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan pengujian hipotesis melalui uji t dan uji F.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Profitabilitas berpengaruh signifikan namun memiliki arah negatif terhadap harga saham, sehingga tidak mendukung hipotesis awal penelitian. Kebijakan utang berdasarkan hasil uji t berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, yang menunjukkan bahwa peningkatan tingkat utang cenderung menurunkan harga saham selama periode penelitian. Temuan ini mengindikasikan bahwa pada masa pandemi COVID-19, investor lebih memperhatikan aspek risiko dan ketahanan keuangan perusahaan dibandingkan indikator keuangan tradisional seperti dividen dan laba.

Penelitian ini memberikan implikasi teoretis bahwa relevansi teori-teori keuangan klasik, seperti teori sinyal dan kebijakan dividen, mengalami pelemahan dalam kondisi krisis, sementara teori keagenan, *trade-off*, dan *pecking order* menjadi lebih dominan dalam menjelaskan perilaku investor. Hasil penelitian ini secara praktis diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan keuangan serta bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi pada masa ketidakpastian ekonomi.

**Kata kunci:** kebijakan dividen, profitabilitas, kebijakan utang, harga saham, LQ45, COVID-19.

## KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Puji dan syukur kepada Allah SWT atas segala rahmatnya sehingga tersusunlah karya ilmiah tesis yang berjudul *Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Kebijakan Utang Pada Harga Saham Emiten LQ45 Di Masa Covid-19*. Penyelesaian tesis ini tentu tidak terlepas dari dukungan serta bantuan dari berbagai pihak yang memberikan kontribusi baik secara langsung maupun tidak langsung dalam penyelesaian tesis ini. Selanjutnya diucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Dekan Prof. Dr. Ahmad Alim Bachri, SE., M.Si. sebagai Rektor Universitas Lambung Mangkurat.
2. Ibu Dr. Meiske Claudia, SE, MM sebagai Ketua Program Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lambung Mangkurat.
3. Ibu Dr. Fifi Swandari, SE, M.Si sebagai pembimbing yang telah memberikan waktu dan tenaganya untuk membimbing penulisan tesis ini.
4. Bapak Dr. Atma Hayat, Drs.Ec., M.Si, Ak., CA. selaku ketua penguji tesis yang telah memberikan pengarahan serta perbaikan penulisan tesis ini.
5. Ibu Dr. Meina Wulansari Yusniar, S.E., M.Si. sebagai anggota penguji tesis yang telah memberikan masukan dalam penyempurnaan tesis ini.
6. Seluruh dosen dan staf administrasi pascasarjana Magister Manajemen Universitas Lambung Mangkurat yang telah memberikan bantuan serta kemudahan kepengurusan administratif selama penulisan dan penyusunan tesis.
7. Keluarga yang telah memberikan doa serta motivasi dalam penyelesaian tesis.

8. Seluruh rekan-rekan Magister Manajemen yang saling mendukung untuk melalui perjuangan bersama-sama.

Diharapkan tesis ini dapat memberikan manfaat untuk pengembangan ilmu pengetahuan khususnya bidang Ilmu Manajemen Keuangan serta bermanfaat bagi teman-teman yang akan menempuh pendidikan pascasarjana program studi Magister Manajemen.

Wassalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Banjarmasin, 5 Januari 2026

Aditya Kusuma  
NIM. 2320318310003

## DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN.....	ii
LEMBAR PENGESAHAN .....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS TESIS .....	v
ABSTRACT .....	vi
ABSTRAK .....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI .....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR .....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN .....	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	2
1.1 Latar Belakang .....	2
1.2 Rumusan Masalah .....	8
1.3 Tujuan Penelitian:.....	8
1.4 Manfaat Penelitian.....	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	10
2.1 Landasan Teori .....	10
2.2 Penelitian Terdahulu .....	21
BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS PENELITIAN .....	28
3.1 Kerangka Konseptual (Model Penelitian).....	28
3.2 Hipotesis Penelitian.....	30
3.2.1 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham.....	30
3.2.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham .....	33
3.2.3 Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Harga Saham .....	34
BAB IV METODE PENELITIAN .....	37
4.1. Jenis Penelitian dan Tempat Penelitian .....	37
4.2. Unit Analisis.....	38
4.3. Populasi dan Ukuran Sampel .....	39
4.4. Teknik Sampling .....	40

4.5.	Variabel dan Definisi Operasional Variabel .....	41
4.5.1.	Variabel Independen .....	41
4.5.1.1	Kebijakan Dividen .....	42
4.5.1.2	Profitabilitas.....	42
4.5.1.3	Kebijakan Utang .....	42
4.5.2.	Variabel Dependen .....	43
4.5.2.1	Harga Saham .....	43
4.6.	Pengukuran Variabel .....	44
4.7.	Teknik Pengumpulan Data .....	45
4.8.	Metode Analisis Data .....	46
4.8.1	Analisis Deskriptif.....	46
4.8.2	Uji Asumsi Klasik .....	46
4.8.3	Analisis Regresi Linier Berganda.....	49
4.8.4	Uji Statistik F .....	50
4.8.5	Uji Statistik t.....	51
4.8.5	Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> ) .....	51
BAB V	HASIL DAN ANALISIS .....	53
5.1	Gambaran Umum.....	53
5.2	Analisis Deskriptif .....	59
5.3	Uji Asumsi Klasik .....	61
5.3.1	Uji Normalitas .....	61
5.3.2	Uji Multikolinearitas.....	64
5.3.3	Uji Heterokedastisitas .....	65
5.3.4	Uji Autokorelasi.....	66
5.4	Analisis Regresi Linear Berganda.....	67
5.4.1	Uji F.....	68
5.4.2	Uji Statistik t.....	69
5.4.3	Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> ).....	70
5.5	Hasil Pengujian Hipotesis .....	71
5.6	Implikasi Hasil Penelitian .....	80

5.6.1	Implikasi Teoritis .....	80
5.6.2	Implikasi Manajerial .....	80
5.7	Keterbatasan Penelitian.....	82
BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN .....		85
6.1	Kesimpulan .....	85
6.2	Saran.....	85
DAFTAR PUSTAKA.....		89
LAMPIRAN.....		95

## DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu.....	21
Tabel 4. 1 Ukuran Sampel.....	39
Tabel 4. 2 Sektor Industri .....	40
Tabel 4. 3 Pengukuran Variabel.....	45
Tabel 4. 4 Pengambilan Keputusan ada Tidaknya Korelasi .....	49
Tabel 5. 1 Statistik Deskriptif.....	59
Tabel 5. 2 Uji Normalitas 1 .....	61
Tabel 5. 3 Data Outlier .....	63
Tabel 5. 4 Uji Normalitas 2 .....	64
Tabel 5. 5 Uji Multikolinearitas .....	65
Tabel 5. 6 Uji Heterokedastisitas .....	65
Tabel 5. 7 Uji Autokorelasi 1 .....	66
Tabel 5. 8 Uji Autokorelasi 2 .....	67
Tabel 5. 9 Uji F.....	68
Tabel 5. 10 Uji Statistik t.....	69
Tabel 5. 11 Koefisien Determinasi .....	71
Tabel 5. 12 Pengujian Hipotesis.....	72

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Kinerja Indeks 2016-2025 .....	3
Gambar 3. 1 Kerangka Konseptual .....	30

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Emiten .....	95
Lampiran 2 Tabulasi Data Emiten.....	96
Lampiran 3 Hasil Pengolahan Data dengan SPSS .....	98