

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN COVID  
19 TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO DENGAN PERTUMBUHAN  
EKONOMI SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN  
FARMASI YANG TERDAFTAR DI ISSI TAHUN 2017-2021**



**SKRIPSI**

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR  
SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI**

**OLEH:**

**MUHAMMAD YUSUF FAIZAL**

**NIM: 19108030109**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS NEGERI ISLAM SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA**

**2023**

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN COVID  
19 TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO DENGAN PERTUMBUHAN  
EKONOMI SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN  
FARMASI YANG TERDAFTAR DI ISSI TAHUN 2017-2021**



**SKRIPSI**

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR  
SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI**

**OLEH:**

**MUHAMMAD YUSUF FAIZAL**

**NIM: 19108030109**

**PEMBIMBING:**

**Dr. ABDUL QOYUM, S.E.I., M.Sc.Fin.**

**NIP. 19850630 201503 1 007**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS NEGERI ISLAM SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA**

**2023**



KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-228/Un.02/DEB/PP.00.9/01/2023

Tugas Akhir dengan judul : PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN COVID 19 TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO DENGAN PERTUMBUHAN EKONOMI SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI ISSI TAHUN 2017-2021

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : MUHAMMAD YUSUF FAIZAL  
Nomor Induk Mahasiswa : 19108030109  
Telah diujikan pada : Kamis, 19 Januari 2023  
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

Dr. Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin.  
SIGNED

Valid ID: 63d64c0b35ce6



Penguji I

Rizaldi Yusufarto, S.Pd., M.M.  
SIGNED

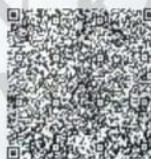
Valid ID: 63d4713ac4c79



Penguji II

Shulhah Nurullailiy, S.H.I., M.E.I.  
SIGNED

Valid ID: 63d72b85f09fe



Yogyakarta, 19 Januari 2023

UTN Sunan Kalijaga  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag.  
SIGNED

Valid ID: 63d744e79c350

## HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Muhammad Yusuf Faizal  
Kepada  
**Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**  
**UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta**  
Di – Yogyakarta

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa Skripsi saudara:

Nama : Muhammad Yusuf Faizal  
NIM : 19108030109  
Judul Skripsi : Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Dan Covid 19 Terhadap *Dividend Payout Ratio* Dengan Pertumbuhan Ekonomi Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di ISSI Tahun 2017-2021

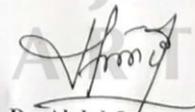
Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Prodi Manajemen Keuangan Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar Skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terimakasih.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Yogyakarta, 21 Januari 2023

Pembimbing



**Dr. Abdul Qovum, S.E.I., M.Sc.Fin.**

NIP. 19850630 201503 1 007

## SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Yusuf Faizal

NIM : 19108030109

Jurusan/Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa Skripsi yang berjudul "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Dan Covid 19 Terhadap *Dividend Payout Ratio* Dengan Pertumbuhan Ekonomi Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di ISSI Tahun 2017-2021" adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 21 Januari 2023

Penyusun,



Muhammad Yusuf Faizal

**HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN  
AKADEMIK**

Sebagai sivitas akademika UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Yusuf Faizal  
NIM : 19108030109  
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam  
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non eksklusif (*non-exclusive royalty free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

**“Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Dan Covid 19 Terhadap Dividend Payout Ratio Dengan Pertumbuhan Ekonomi Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di ISSI Tahun 2017-2021”**

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola, dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di: Yogyakarta  
Pada tanggal: 21 Desember 2023



(Muhammad Yusuf Faizal)

HALAMAN MOTTO

*“Tiada Hari Tanpa Belajar”*



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## HALAMAN PERSEMBAHAN

### *Bismillahirrahmanirrahim*

Puji syukur atas kehadiran Allah SWT dan shalawat serta salam yang selalu  
tercurahkan kepada Baginda Nabi Muhammad SAW.

Skripsi ini saya persembahkan kepada:

Kedua orang tua yang saya cintai dan saya sayangi, Bapak Irfan dan Ibu Rohmi  
Azizah yang tiada hentinya mendukung dan memotivasi saya agar senantiasa  
berjuang untuk menjadi putra kebanggaan keluarga, bangsa dan negara.

Terima kasih kepada Bapak Dr. Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin. selaku Dosen  
Pembimbing Akademik sekaligus Dosen Pembimbing Skripsi yang senantiasa  
membimbing dan memberi arahan kepada saya.

Terima kasih kepada Almamater UIN Sunan Kalijaga, terkhusus Fakultas Ekonomi  
dan Bisnis Islam yang telah memberikan saya kesempatan dan ruang belajar.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

### A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
أ	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Ša	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ḥa	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	ka dan ha
د	Dal	d	De
ذ	Žal	ž	Zet (dengan titik di atas)
ر	Ra	r	Er
ز	Zai	z	Zet
س	Sin	s	Es
ش	Syin	sy	es dan ye
ص	Šad	š	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍad	ḍ	de (dengan titik di bawah)

ط	Ṭa	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Za	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	`ain	`	koma terbalik (di atas)
غ	Gain	g	Ge
ف	Fa	f	Ef
ق	Qaf	q	Ki
ك	Kaf	k	Ka
ل	Lam	l	El
م	Mim	m	Em
ن	Nun	n	En
و	Wau	w	We
ه	Ha	h	Ha
ء	Hamzah	‘	Apostrof
ي	Ya	y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>Muta"addidah</i>
عدّة	Ditulis	<i>„iddah</i>

C. Konsonan Tunggal

Semua ta' marbuttah ditulis dengan h, baik berada pada kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang "al"). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat dan sebagainya kecuali dikehendaki kata

aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>Hikmah</i>
علّة	Ditulis	<i>'illah</i>
كرمةً الولياء	Ditulis	<i>Karamah al auliya''</i>

#### D. Vokal Pendek dan Penerapannya

--- <sup>*</sup> ---	Fathah	Ditulis	A
--- <sup>ا</sup> ---	Kasrah	Ditulis	I
--- <sup>و</sup> ---	Dammah	Ditulis	U
فعل	Fathh	Ditulis	<i>Fa'ala</i>
ذكر	Kasrah	Ditulis	<i>Zukira</i>
يذهب	Dammah	Ditulis	<i>Yazhabu</i>

#### E. Vokal Panjang

1. fathah + alif	Ditulis	A
جاهليّة	Ditulis	<i>Jahiliyyah</i>
2. fathah + ya'' mati	Ditulis	A
تنسى	Ditulis	<i>Tansa</i>
3. kasrah + ya'' mati	Ditulis	I
كريم	Ditulis	<i>Karim</i>
4. dhammah + wawu mati	Ditulis	U
فروض	Ditulis	<i>Furud</i>

#### F. Vokal Rangkap

1. fathah + ya' mati	Ditulis	<i>Ai</i>
----------------------	---------	-----------

بينكم	Ditulis	<i>Bainakum</i>
2. fathah + wawu mati	Ditulis	<i>Au</i>
قول	Ditulis	<i>Qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أَنْتُمْ	Ditulis	<i>A'antum</i>
أَعَدَّتْ	Ditulis	<i>U'iddat</i>
لِئِنْ شِئْنَا لَكُرْتُمْ	Ditulis	<i>La'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf qamariyyah maka ditulis menggunakan huruf awal “al”

القرآن	Ditulis	<i>Al-Quran</i>
القياس	Ditulis	<i>Al-Qiyas</i>

2. Bila diikuti huruf Syamsiyyah maka ditulis sesuai dengan huruf pertama syamsiyah tersebut

السماء	Ditulis	<i>As-sama'</i>
الشمس	Ditulis	<i>Asy-syams</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

ذوي الفروض	Ditulis	<i>Zawi al-furud</i>
أهل السنة	Ditulis	<i>Ahl as-sunnah</i>

## KATA PENGANTAR

Dengan menyebut nama Allah yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat serta hidayah-Nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “ Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, dan Covid 19 terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan Pertumbuhan Ekonomi sebagai variabel moderasi pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di ISSI tahun 2017-2021”. Sholawat serta salam semoga tetap terlimpah-curahkan kehadiran junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW, Keluarga dan Sahabatnya.

Alhamdulillah atas ridho Allah SWT dan bantuan dari semua pihak, akhirnya skripsi ini dapat terealisasi. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini sudah sepatutnya penyusun mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Phil Al Makin., MA selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. Mukhamad Yazid Afandi, M.Ag selaku Kepala Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak Dr. Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin. selaku Dosen Pembimbing Akademik sekaligus Dosen Pembimbing Skripsi yang telah membimbing saya dari awal perkuliahan sampai akhir.
5. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan ilmu dan banyak pengalaman kepada saya, terkhusus dosen Program Studi Manajemen Keuangan Syariah.
6. Seluruh karyawan tata usaha umum yang telah membantu saya dalam urusan administrasi akademik perkuliahan saya, serta karyawan tata usaha bagian keuangan yang sudah memberikan pengalaman baru bagi saya dalam hal non akademik.

7. Keluarga tercinta, Bapak Irfan dan Ibu Rohmi Azizah yang selalu memberikan dukungan baik dari segi moral maupun material serta do'a yang tidak pernah putus kepada saya, sehingga penyusunan ini berjalan dengan baik.
8. Segenap keluarga besar PMII Rayon Ekuilibirum Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah menjadi rumah kedua bagi saya.
9. Sahabat sahabati tercinta terutama dari Korp Stars yang telah memberikan banyak pengalaman dan memori berharga selama perjalanan saya di kampus. Yudiyanto yang telah memberikan dukungan doa dan semangat yang tidak pernah terputus setiap harinya.
10. Seluruh pihak yang telah memberikan dukungan do'a, motivasi, dan terlibat dalam penulisan tugas akhir ini yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu.

Saya sebagai penulis menyadari masih jauh dari kata sempurna dan masih banyak kekurangan. Semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi saya dan juga pihak-pihak yang nantinya melakukan penelitian yang sama.

Yogyakarta, 21 Januari 2023

Peneliti

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

Muhammad Yusuf Faizal

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>PENGESAHAN TUGAS AKHIR.....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI .....</b>	<b>iii</b>
<b>SURAT PERNYATAAN KEASLIAN .....</b>	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI .....</b>	<b>v</b>
<b>HALAMAN MOTTO .....</b>	<b>vi</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN .....</b>	<b>vii</b>
<b>PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN .....</b>	<b>viii</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>xii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xvii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xviii</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>xix</b>
<b>ABSTRACT.....</b>	<b>xx</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah.....	8
C. Tujuan Penelitian .....	9
D. Manfaat Penelitian .....	10
E. Sistematika Pembahasan .....	11
<b>BAB II LANDASAN TEORI .....</b>	<b>13</b>
A. Landasan Teori.....	13
1. Clientele Effect.....	13
2. Teori Stakeholder .....	13
3. Teori Sinyal ( <i>Signaling Theory</i> ).....	14

4. Dividend Payout Ratio .....	15
5. Likuiditas .....	16
6. Profitabilitas .....	18
7. Leverage .....	19
8. Covid 19 .....	21
9. Pertumbuhan Ekonomi .....	21
B. Kajian Pustaka .....	22
C. Pengembangan Hipotesis .....	24
1. Pengaruh Likuiditas terhadap Dividend Payout Ratio .....	24
2. Pengaruh Profitabilitas terhadap dividend Payout Ratio .....	25
3. Pengaruh Leverage terhadap dividend payout ratio .....	27
4. Pengaruh Covid 19 terhadap Dividend Payout Ratio .....	28
5. Pengaruh Likuiditas terhadap Dividend Payout Ratio dengan Pertumbuhan Ekonomi sebagai Variabel Moderasi .....	29
6. Pengaruh Profitabilitas terhadap Dividend Payout Ratio dengan Pertumbuhan Ekonomi sebagai Variabel Moderasi .....	31
7. Pengaruh Leverage terhadap Dividend Payout Ratio dengan Pertumbuhan Ekonomi sebagai Variabel Moderasi .....	32
8. Pengaruh Covid 19 terhadap Dividend Payout Ratio dengan Pertumbuhan Ekonomi sebagai Variabel Moderasi .....	33
D. Kerangka pemikiran.....	34
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>35</b>
A. Jenis Penelitian.....	35
B. Jenis dan Sumber Data.....	36
C. Populasi dan Sampel .....	36
D. Definisi Operasional Variabel.....	37
E. Metode Analisis Data.....	43
1. Statistik Deskriptif.....	44
2. Uji Regresi Data Panel .....	44
3. Uji Pemilihan Regresi Data Panel .....	46
4. Uji Asumsi Klasik .....	48
5. Uji Hipotesis.....	53
6. Uji Moderate Regression Analysis (MRA) .....	56
<b>BAB IV PEMBAHASAN.....</b>	<b>58</b>
A. Hasil Penelitian .....	58

1. Statistik Deskriptif.....	58
2. Uji Pemilihan Model .....	61
3. Uji Asumsi Klasik .....	62
4. Analisis Regresi Data Panel ( <i>Fixed Effect Model</i> ) .....	64
5. Pengujian Hipotesis .....	66
6. Uji Moderasi Interaksi .....	69
B. Pembahasan Hasil penelitian .....	70
1. Pengaruh Likuiditas terhadap Dividend Payout Ratio .....	70
2. Pengaruh Profitabilitas terhadap dividend Payout Ratio .....	71
3. Pengaruh Leverage terhadap dividend payout ratio .....	71
4. Pengaruh Covid 19 terhadap Dividend Payout Ratio .....	72
5. Pengaruh Likuiditas terhadap Dividend Payout Ratio dengan Pertumbuhan Ekonomi sebagai Variabel Moderasi .....	72
6. Pengaruh Profitabilitas terhadap Dividend Payout Ratio dengan Pertumbuhan Ekonomi sebagai Variabel Moderasi .....	72
7. Pengaruh Leverage terhadap Dividend Payout Ratio dengan Pertumbuhan Ekonomi sebagai Variabel Moderasi .....	73
8. Pengaruh Covid 19 terhadap Dividend Payout Ratio dengan Pertumbuhan Ekonomi sebagai Variabel Moderasi .....	74
<b>BAB V PENUTUP.....</b>	<b>75</b>
A. Kesimpulan .....	75
B. Saran .....	76
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>78</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>84</b>
<b>CURRICULUM VITAE.....</b>	<b>91</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Sampel Perusahaan Farmasi.....	37
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif .....	58
Tabel 4.2 Hasil Uji Chow.....	61
Tabel 4.3 Hasil Uji Hausman.....	62
Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	63
Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	64
Tabel 4.6 Hasil Regresi Data Panel (Fixed Effect Model).....	65
Tabel 4.7 Hasil Uji Simultan.....	66
Tabel 4.8 Hasil Uji Parsial .....	67
Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi .....	68
Tabel 4.10 Hasil Uji Moderasi.....	69



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## DAFTAR GAMBAR

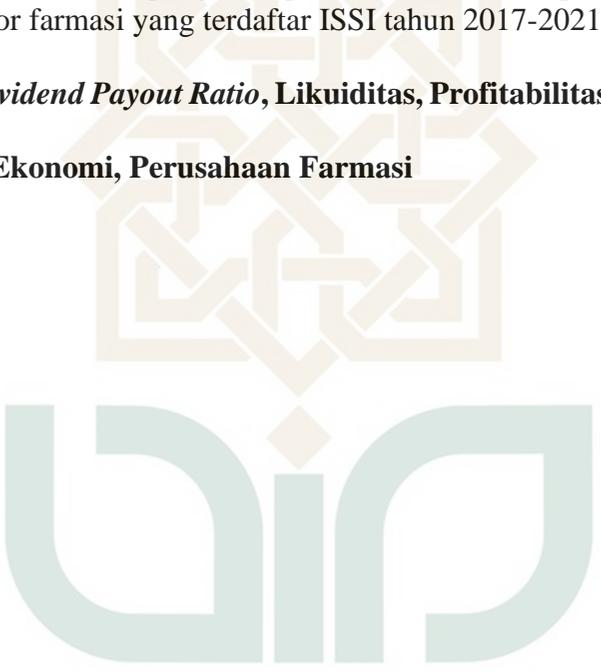
Gambar 1.1 Laju Pertumbuhan Ekonomi Indonesia 2011-2021 .....	5
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran .....	34
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas .....	63



## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Covid 19 terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan Pertumbuhan Ekonomi sebagai variabel moderasi pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di ISSI tahun 2017-2021 menggunakan metode analisis regresi linier berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan Covid 19 berpengaruh positif signifikan, *Leverage* berpengaruh negatif signifikan, Sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hasil lainnya adalah Pertumbuhan Ekonomi memoderasi pengaruh likuiditas, Covid 19, serta *leverage* namun tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *dividend payout ratio* perusahaan sektor farmasi yang terdaftar ISSI tahun 2017-2021.

**Kata Kunci:** *Dividend Payout Ratio*, Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, Covid 19, Pertumbuhan Ekonomi, Perusahaan Farmasi

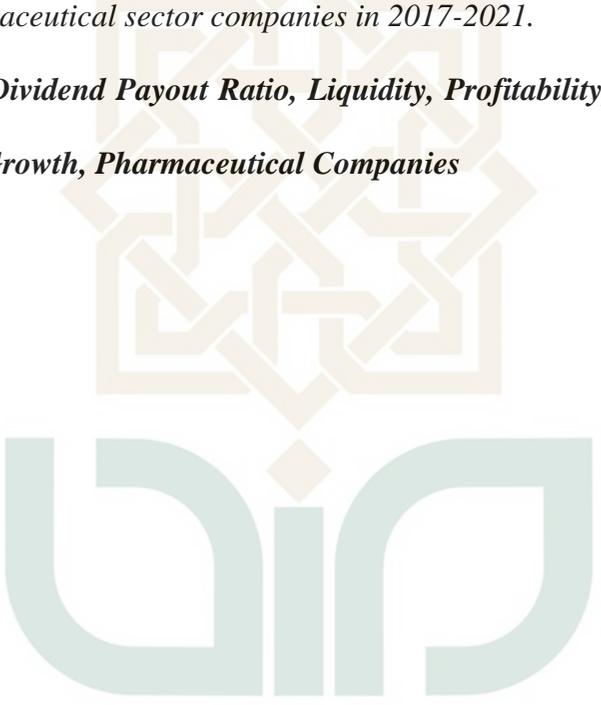


STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## ABSTRACT

*This study aims to analyze the effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Covid 19 on the Dividend Payout Ratio with Economic Growth as a moderation variable in ISSI-listed pharmaceutical Companies in 2017-2021 using the multiple linear regression and Moderated Regression Analysis. The results showed that profitability and Covid-19 had a significant positive effect, Leverage had a significant negative effect, while liquidity had no effect. The other result is Economic Growth moderates the influence of liquidity, Covid 19, and leverage but does not moderate the effect of profitability on the dividend payout ratio of ISSI-listed pharmaceutical sector companies in 2017-2021.*

***Keywords: Dividend Payout Ratio, Liquidity, Profitability, Leverage, Covid 19, Economic Growth, Pharmaceutical Companies***



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Berdirinya perusahaan mempunyai visi utama yaitu menghasilkan keuntungan semaksimal mungkin (Puspita, 2017). Dalam rangka mendapatkan keuntungan yang maksimal, setiap perusahaan membutuhkan modal yang cukup agar dapat melaksanakan kegiatan operasionalnya. Menurut Anodkk. (2014) Sumber permodalan suatu perusahaan dapat bersumber dari pihak internal perusahaan dan juga dari sumber eksternal dari suatu perusahaan. Modal dari internal perusahaan merupakan modal dari pemilik perusahaan. Sedangkan permodalan dari pihak eksternal perusahaan adalah dari aktivitas penanaman modal yang dilakukan oleh investor.

Suatu perusahaan akan membuka kemungkinan penanaman modal ketika perusahaan tersebut akan berekspansi sehingga perusahaan juga akan membutuhkan tambahan modal yang lebih besar untuk kebutuhan operasionalnya. Salah satu cara untuk mendapatkan tambahan modal untuk perusahaan dari pihak luar perusahaan adalah dengan penerbitan saham melalui pasar modal atau dengan kegiatan investasi (Anodkk., 2014). Menurut Meilani dan Amboningtyas (2017) Investasi merupakan kegiatan berkomitmen pada sekumpulan dana atau sumber daya lain yang bertujuan untuk menghasilkan banyak keuntungan di masa depan.

Dalam menanamkan modal, Investor mempunyai tujuan utama yaitu agar

agar mendapatkan pendapatan (*return*) dalam bentuk *dividend yield* (pendapatan dividen) ataupun *capital gain* (penghasilan yang didapatkan berupa *margin* harga penjualan dan harga pembelian saham) (Meilani & Amboningtyas, 2017). Secara umum pembagian dividen akan dilakukan per satu tahun. Menurut Mahaputra dan Wirawati (2014) Dividen merupakan pembagian *profit* suatu perusahaan kepada para *shareholder* (pemilik saham) sesuai dengan kepemilikan lembar saham. Hal ini berarti, Salah satu motivasi investor dalam menanamkan modal di perusahaan adalah untuk mendapatkan dividen.

Bagi pihak *shareholder*, dividen merupakan pendapatan dari kepemilikan lembar saham dari suatu perusahaan pada periode tertentu (Harun, 2018). Sedangkan dari pihak perusahaan, opsi untuk membagikan dividen dapat menurunkan jumlah modal internal, sehingga bisa jadi perusahaan tidak mampu mempertahankan modal operasional yang cukup untuk periode selanjutnya (Pangalila, 2019). Maka dari itu, keseimbangan antara keuntungan yang diberikan kepada pemilik saham dan kecukupan modal operasional perusahaan mendatang harus bisa terakomodasi oleh kebijakan dividen yang dibuat manajer perusahaan (Puspita, 2017).

Menurut Samrotun (2015) Kebijakan dividen merupakan penentuan persentase pembagian dividen kepada pemilik saham dan jumlah dividen yang digunakan sebagai laba ditahan untuk kebutuhan perusahaan. Menurut Meidawati dkk. (2020) Kebijakan dividen dapat diketahui dari rasio pembayaran dividen. Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) merupakan tingkat pembagian dividen dari keuntungan bersih dengan bentuk dividen tunai (Sejati

dkk., 2020).

*Dividend payout ratio* memiliki berbagai faktor yang dapat mempengaruhi diantaranya adalah seperti yang dipaparkan oleh Mahaputra dan Wirawati (2014) dalam penelitiannya yaitu rasio profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas. Profitabilitas adalah rasio laba yang bisa didapatkan perusahaan dalam periode tertentu (Idawati & Sudiartha, 2014), likuiditas ialah tingkat kesanggupan perusahaan mengembalikan kewajiban/utang dalam jangka pendek (Ano dkk., 2014) dan *Leverage* merupakan tingkat perusahaan dibiayai oleh utang jangka panjang (Madyoningrum, 2019). Pengaruh ketiga rasio diatas terhadap *dividend payout ratio* juga ditemukan oleh Hardianti (2020) yang menemukan bahwa secara simultan ketiga rasio diatas mempunyai pengaruh positif. Namun, Penelitian yang dilakukan oleh Meilani & Amboningtyas (2017) menemukan hal yang sebaliknya yaitu Rasio Likuiditas dan Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap DPR. Perbedaan hasil penelitian juga ditemukan Putri dan Widodo (2016) yang menemukan bahwa rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas (*leverage*) tidak berpengaruh atas *dividend payout ratio*.

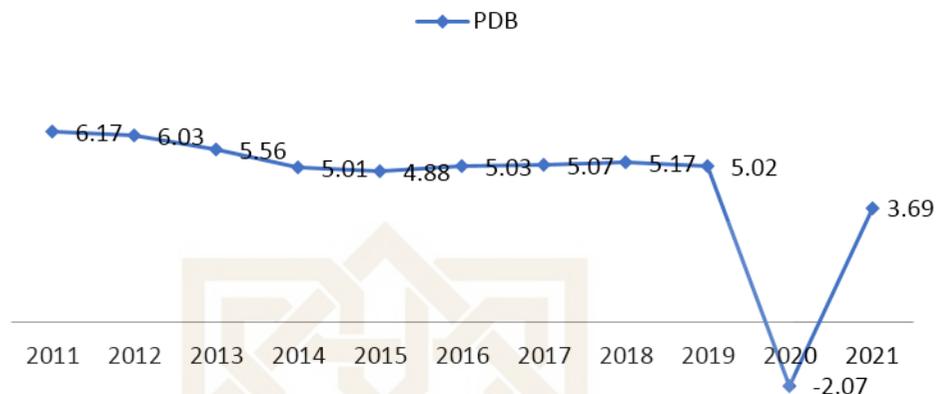
Karena berkaitan terhadap harapan akan laba di masa depan, investasi merupakan kegiatan yang memiliki berbagai potensi kerugian serta terkadang sukar untuk diperkirakan pihak investor dan manajer perusahaan (Sabri dkk., 2018). Untuk meminimalisir berbagai potensi kerugian yang muncul, manajer dan investor memerlukan informasi-informasi performa keuangan perusahaan dan informasi lain yang masih berkaitan semisal keadaan ekonomi negara. Keadaan ekonomi suatu negara mampu ditinjau dari laju pertumbuhan ekonomi

yang diprosikan produk domestik bruto (PDB) yang diketahui dari Badan Pusat Statistik. Rahmini (2019) menjelaskan bahwa produk domestik bruto adalah total produk barang serta jasa per tahun yang diproduksi dari berbagai sektor produksi pada suatu negara.

Produk domestik bruto memiliki pengaruh positif atas daya beli masyarakat (konsumen). Dengan kata lain, dapat dikatakan apabila produk domestik bruto sedang naik maka perusahaan mempunyai kesempatan untuk meningkatkan penjualan karena daya beli konsumen juga sedang mengalami kenaikan yang dapat menyebabkan kenaikan pada tingkat permintaan produk dari perusahaan. Menurut Rahmini (2019) Pendapatan dan profit Perusahaan yang mengalami kenaikan karena kenaikan permintaan produk perusahaan akan menyebabkan persentase dividen yang dibagikan kepada *shareholder* juga naik. Penelitian Chandra dan Efni (2018) juga menemukan bahwa PDB berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Menurut Chandra dan Efni (2018) Laju pertumbuhan ekonomi merupakan sebuah proses naik turun hasil produksi total di sebuah negara pada jangka waktu yang panjang. Pangiuk (2018) menekankan pada proses jangka panjang karena laju pertumbuhan ekonomi bersifat dinamis karena dapat berubah-ubah dalam berjalannya waktu. Maka dari itu, penggunaan indikator pertumbuhan ekonomi ditinjau dengan jangka waktu tertentu. Perkembangan pertumbuhan ekonomi dilihat dari perkembangan PDB yang didapat dari Badan Pusat Statistik seperti yang bisa dilihat di tabel pertumbuhan ekonomi Indonesia sebagai berikut:

## Laju Pertumbuhan Ekonomi



Gambar 1.1 Laju Pertumbuhan Ekonomi Indonesia 2011-2021

Sumber: Badan Pusat Statistik (2022)

Berdasarkan grafik diatas, Produk Domestik Bruto Indonesia dari tahun ke tahun mengalami fluktuasi. Pertumbuhan ekonomi paling tinggi terjadi pada tahun 2011 dan PDB terendah terjadi tahun 2020. Pertumbuhan ekonomi Indonesia paling besar terjadi pada tahun 2020 yang mengalami penurunan pertumbuhan ekonomi sebesar -7.09% dari sebelumnya tahun 2019 di angka 5.02 % menjadi -2.07 % di tahun 2020.

Pada tahun 2020 terjadi kelesuan ekonomi yang menurut Yamali dan Putri (2020) merupakan akibat dari adanya kebijakan-kebijakan pemerintah Indonesia demi menanggapi wabah covid-19 dimana kebijakannya termasuk diterapkannya *physical distancing & social distancing* pada Maret 2020 dengan tujuan mengurangi penyebaran virus covid-19. Pada jangka waktu relatif lama, sebagian besar kantor dan juga industri tidak beroperasi yang mengakibatkan kerugian ekonomi termasuk dalam proses produksi

barang maupun jasa (Khusna dkk., 2021). Selain itu, Menurut Burhanuddin dan Abdi (2020) keadaan ekonomi Indonesia mengalami kelesuan karena sebagian besar proses ekspor-impor Indonesia berkaitan dengan Negara China yang merupakan tempat munculnya wabah pandemi covid 19.

Walaupun terjadi kelesuan ekonomi saat kuartal II 2020, Kementerian Perindustrian masih menemukan kinerja berbagai sektor industri justru mengalami pertumbuhan positif (Harahap dkk., 2021). Beberapa sektor tersebut adalah industri obat tradisional, kimia dan farmasi. Pertumbuhan positif ini diakibatkan oleh naiknya permintaan suplemen serta obat-obatan ketika pandemi (Prasetya, 2021). Badan Pusat Statistik menyampaikan, pandemi menyebabkan berubahnya kebutuhan dari masyarakat. Sebanyak 73,28 responden menyampaikan perbedaan kebutuhan dengan menambahkan pembelian produk kesehatan. Penelitian Khusna dkk. (2021) juga menguatkan pernyataan pernyataan di atas dengan penemuan bahwa adanya covid-19 mempengaruhi penjualan produk penunjang kesehatan.

Industri farmasi termasuk dari sektor yang pertumbuhannya mengalami kenaikan walaupun perekonomian Indonesia sebagian besar mencatatkan pertumbuhan negatif ketika triwulan II 2020 (Katadata.co.id, 11 Agustus 2020) Perusahaan farmasi merupakan perusahaan yang bergerak di bidang riset, pengembangan, serta pendistribusian obat (Damayanti & Nugroho, 2022). Peningkatan kinerja terlihat dari berbagai perusahaan farmasi yang mendapatkan peningkatan laba dalam separuh tahun pertama tahun 2020 dengan pertumbuhan 5,59 % dan dilanjutkan lagi pada kuartal II 2020 dengan tingkat pertumbuhan

8,65 %. (Prasetya, 2021).

Kenaikan laba dari perusahaan farmasi menunjukkan bahwa Rasio Profitabilitas perusahaan tersebut mengalami kenaikan karena rasio profitabilitas adalah ukuran perolehan laba sebuah perusahaan (Idawati & Sudiarta, 2014). Selain berpengaruh terhadap rasio profitabilitas, menurut Mardaleni dalam Rachmawati (2019) kenaikan laba juga berpengaruh terhadap rasio likuiditas perusahaan. Lebih lanjut lagi, Menurut Yuliana dan Yuyetta (2017) Kenaikan laba juga berpengaruh terhadap rasio solvabilitas (leverage). Seperti yang sudah diuraikan sebelumnya, terdapat inkonsistensi hasil riset berkaitan dengan pengaruh ketiga indikator keuangan diatas kepada *dividend payout ratio*.

Kebijakan perusahaan tentang dividen juga dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi dengan pendekatan konsep *Clientele Effect*. *Clientele Effect* menjelaskan tentang kecenderungan masing-masing pemegang saham terhadap persentase dividen (Samrotun, 2015). Pemegang saham yang sedang membutuhkan pendapatan ketika pembagian dividen cenderung menghendaki rasio pembayaran dividen (DPR) yang tinggi, begitupun sebaliknya. Pertumbuhan ekonomi berpengaruh terhadap penentuan dividen menggunakan pendekatan konsep *Clientele Effect* karena pertumbuhan ekonomi menyebabkan daya beli masyarakat menurun (Sedyaningrum dkk., 2016).

Daya beli Menurut Sedyaningrum dkk. (2016) merupakan tingkat kesanggupan masyarakat (konsumen) dalam mendapatkan (membeli) sejumlah produk barang atau jasa yang diminta dari keadaan pasar tertentu, dengan

tingkat penghasilan tertentu, dan pada jangka waktu tertentu. Ketika daya beli masyarakat termasuk investor menurun, maka investor akan berusaha meningkatkan daya belinya salah satunya dengan cara memaksimalkan pendapatan dividen. Sedangkan ketika terdapat investor yang tidak membutuhkan pembagian dividen maka akan lebih cenderung untuk menahan dividennya sebagai laba ditahan. Perbedaan 2 kecenderungan investor ini akan memberikan pengaruh kepada kebijakan dividen (*dividend payout ratio*).

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, penulis berminat untuk meneliti terkait pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, serta Covid 19 kepada *dividend payout ratio* Perusahaan Farmasi yang tergabung dalam ISSI tahun 2017-2021 dengan Pertumbuhan Ekonomi sebagai variabel moderasi.

## **B. Rumusan Masalah**

Dari uraian latar belakang yang sudah disampaikan diatas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah seperti berikut:

1. Bagaimana pengaruh Likuiditas terhadap *Dividend Payout Ratio*?
2. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap *Dividend Payout Ratio*?
3. Bagaimana pengaruh *Leverage* terhadap *Dividend Payout Ratio*?
4. Bagaimana pengaruh Covid 19 terhadap *Dividend Payout Ratio*?
5. Bagaimana Pertumbuhan Ekonomi memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap *Dividend Payout Ratio*?
6. Bagaimana Pertumbuhan Ekonomi memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap *Dividend Payout Ratio*?
7. Bagaimana Pertumbuhan Ekonomi memoderasi pengaruh *Leverage*

terhadap *Dividend Payout Ratio*?

8. Bagaimana Pertumbuhan Ekonomi memoderasi pengaruh Covid 19 terhadap *Dividend Payout Ratio*?

### C. Tujuan Penelitian

Dari uraian mengenai rumusan masalah yang telah disampaikan pada bagian sebelumnya, maka tujuan penelitian ini adalah seperti berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap *Dividend Payout Ratio*.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap *Dividend Payout Ratio*.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap *Dividend Payout Ratio*.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Covid 19 terhadap *Dividend Payout Ratio*.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana Pertumbuhan Ekonomi memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap *Dividend Payout Ratio*.
6. Untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana Pertumbuhan Ekonomi memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap *Dividend Payout Ratio*.
7. Untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana Pertumbuhan Ekonomi memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap *Dividend Payout Ratio*.
8. Untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana Pertumbuhan Ekonomi memoderasi pengaruh Covid 19 terhadap *Dividend Payout Ratio*.

#### D. Manfaat Penelitian

Dari uraian tujuan penelitian yang sudah disampaikan pada bagian sebelumnya, penelitian ini diharapkan bisa memberikan manfaat kepada beberapa pihak, diantaranya sebagai berikut:

##### 1. Bagi Akademisi

Temuan penelitian ini diharapkan mampu menambah wawasan atau pengetahuan mengenai pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, serta Covid 19 terhadap *dividend payout ratio* dengan pertumbuhan ekonomi sebagai variabel moderasi sebagai sarana pengembangan ilmu dalam bidang manajemen keuangan syariah.

##### 2. Bagi Perusahaan

Dari hasil penelitian ini diharapkan mampu dimanfaatkan oleh manajer suatu perusahaan sebagai bukti empiris dalam mengkaji mengenai Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* dalam perusahaan. Diharapkan pula dapat dijadikan pertimbangan bagi perusahaan dengan melihat pertumbuhan ekonomi dalam menentukan kebijakan dividen.

##### 3. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan mampu dijadikan masukan untuk Investor tentang dampak Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, dan Covid 19 kepada *dividend payout ratio* dengan memperhatikan pertumbuhan ekonomi. Dengan demikian, Investor memiliki berbagai referensi untuk menilai kebijakan yang diputuskan oleh seorang Manajer Perusahaan sehingga dapat menentukan keputusan investasi.

## **E. Sistematika Pembahasan**

Sistematika pembahasan dalam penelitian ini tersusun atas lima bab yang berkaitan satu sama lain. Sistematika pembahasan dalam penelitian ini memberikan gambaran serta logika pemikiran peneliti yang diuraikan pada masing-masing babnya. Sistematika pembahasan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

### **BAB I: PENDAHULUAN**

Bab satu merupakan pendahuluan yang menyampaikan informasi awal tentang apa yang akan dicapai oleh peneliti. Bab satu berisikan latar belakang penelitian yang menguraikan alasan mengapa masalah akan diteliti, rumusan masalah terdiri dari pertanyaan-pertanyaan yang berfungsi sebagai batasan penelitian. Terdapat pula tujuan dan manfaat penelitian yang akan dilaksanakan, serta ditutup dengan sistematika pembahasan yang menjelaskan mengenai penyajian sistematika penelitian mulai dari pendahuluan hingga sampai dengan kesimpulan.

### **BAB II: LANDASAN TEORI**

Bab kedua mengkaji tentang berbagai teori yang akan diaplikasikan sebagai acuan penelitian. Pada bab ini juga akan mengulas penelitian terdahulu dan membuat pengembangan hipotesis dari kajian teori serta hasil dari penelitian sebelumnya yang kemudian akan digambarkan dalam bentuk kerangka penelitian.

### **BAB III: METODE PENELITIAN**

Bab ketiga terdiri dari metode riset yang menyampaikan uraian tentang

teknik analisis yang akan diterapkan pada penelitian. Teknik ini berkaitan dengan jenis dan sumber data, populasi serta sampel, definisi operasional variabel serta metode analisis data.

#### **BAB IV: PEMBAHASAN**

Bab keempat memaparkan temuan penelitian yang merupakan tindak lanjut proses pengolahan data beserta pembahasannya yang diuraikan berdasarkan hasil uji hipotesis penelitian yang telah dilakukan.

#### **BAB V: PENUTUP**

Bab kelima adalah penutup yang terdiri atas kesimpulan atas temuan penelitian yang telah dilaksanakan serta saran yang berguna bagi pihak-pihak terkait.



## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Dari hasil temuan penelitian beserta penjelasan sebelumnya, Penulis mendapatkan kesimpulan bahwa likuiditas tidak berpengaruh kepada *dividend payout ratio* perusahaan sektor farmasi yang tergabung dalam ISSI tahun 2017-2021. Hasil tersebut bisa dipahami karena bisa jadi manajer mempunyai prediksi pendapatan perusahaan terlepas dari keadaan likuiditas suatu perusahaan. Kesimpulan kedua yaitu profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio* perusahaan farmasi yang terdaftar pada ISSI tahun 2017-2021. Hasil tersebut berarti bahwa apabila rasio profitabilitas mencatatkan peningkatan berarti *dividend payout ratio* perusahaan juga mencatatkan peningkatan.

Kesimpulan ketiga yaitu *Leverage* berpengaruh negatif signifikan kepada *dividend payout ratio* perusahaan farmasi yang tergabung dalam ISSI tahun 2017-2021. Hal ini berarti bahwa apabila *Leverage* mencatatkan peningkatan berarti *dividend payout ratio* mencatatkan penurunan. Kesimpulan keempat yaitu Covid 19 berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio* perusahaan sektor farmasi yang tergabung dalam ISSI tahun 2017-2021. Hasil tersebut berarti bahwa apabila terjadi covid 19 berarti *dividend payout ratio* perusahaan mencatatkan peningkatan begitupun sebaliknya.

Kesimpulan kelima yaitu pertumbuhan ekonomi memoderasi pengaruh

likuiditas terhadap *dividend payout ratio* perusahaan sektor farmasi yang tergabung dalam ISSI periode 2017-2021. Pertumbuhan ekonomi memoderasi dengan cara memperkuat pengaruh likuiditas terhadap *dividend payout ratio*. Kesimpulan keenam yaitu pertumbuhan ekonomi tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *dividend payout ratio* perusahaan sektor farmasi yang tergabung dalam ISSI periode 2017-2021. Hal tersebut dikarenakan meskipun pertumbuhan ekonomi sedang menurun, perusahaan farmasi mendapatkan pertumbuhan positif dikarenakan tingkat permintaan produk perusahaan farmasi saat pandemi Covid 19.

Kesimpulan ketujuh yaitu pertumbuhan ekonomi memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *dividend payout ratio* perusahaan sektor farmasi yang tergabung dalam ISSI periode 2017-2021. Pertumbuhan ekonomi memoderasi dengan cara memperlemah pengaruh *leverage* terhadap *dividend payout ratio*. Kesimpulan kedelapan yaitu pertumbuhan ekonomi memoderasi pengaruh Covid 19 terhadap *dividend payout ratio* perusahaan sektor farmasi yang tergabung dalam ISSI periode 2017-2021. Pertumbuhan ekonomi memoderasi dengan cara memperlemah pengaruh Covid 19 terhadap *dividend payout ratio*.

## **B. Saran**

Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu terbatasnya penelitian terdahulu mengenai variabel moderasi pada pengaruh variabel bebas dan terikatnya dimana belum terdapat penelitian terdahulu mengenai pertumbuhan ekonomi sebagai variabel moderasi pada pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Keterbatasan penelitian lain yang menjadi penghambat pada penelitian ini

adalah terdapat perbedaan dalam beberapa format laporan keuangan pada perusahaan farmasi terpilih yang membuat peneliti harus memeriksa laporan keuangan yang tersedia secara manual sehingga proses penyusunan penelitian ini menjadi lebih lama. Dari kesimpulan yang sudah dijelaskan, terdapat saran-saran yang dapat penulis sampaikan kepada pihak yang bersangkutan diantaranya:

1. Kepada pihak Perusahaan, agar lebih memperhatikan variabel yang diteliti pada penelitian ini agar tetap mampu menjalankan usahanya sekaligus memberikan kepuasan investasi kepada pihak investor
2. Kepada pihak Investor maupun calon investor, agar semakin memperhatikan variabel variabel yang terdapat pada penelitian ini, agar dapat melakukan keputusan investasi dengan tepat dan mendapatkan kepuasan investasi di masa mendatang.
3. Kepada pihak Akademisi, supaya bisa menambahkan variabel lain yang tidak terdapat pada penelitian ini dan mengembangkan variasi indikator variabel yang tidak atau belum terdapat pada penelitian ini.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ahmaddien, I. (2020). *Eviews 9: Analisis Regresi Data Panel*.
- Ahmar, A. S. (2021). *The Effect Of Premium Revenue, Underwriting Results, Investment Results, And Risk Based Capital On Income In Insurance Company (Study On Corporate Insurance-The Listed On The Indonesia Stock Exchange)*. *Quantitative Economics And Management Studies*, 2(6), 387–399.
- Ani, S. M., & Fredy, H. (2014). Kebijakan Dividen Antara Efek Syariah Dengan Efek Konvensional. 3(2).
- Ano, R. R., Murni, S., & Rate, P. V. (2014). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Subsektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. 11.
- Arilaha, M. A. (2019). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. 13(1), 10.
- Aryanti, R. M., Cahyaningtyas, S. R., & Waskito, I. (2021). Pengaruh Enterprise Risk Management Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Intellectual Capital Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(3), 141–158. <https://doi.org/10.29303/Risma.V1i3.100>
- Bayinah, A. N. (2013). *Fundamental Manajemen Keuangan Dalam Perspektif Tafsir Surah Yusuf*.
- Burhanuddin, C. I., & Abdi, M. N. (2020). Ancaman Krisis Ekonomi Global Dari Dampak Penyebaran Virus Corona (Covid-19). 17, 10.
- Burhanudin, B., Darwini, S., & Wardani, L. (2022). Pengaruh Pandemi Covid-19 Terhadap Kebijakan Manajemen Keuangan Dan Nilai Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jmm Unram - Master Of Management Journal*, 11(1), 90–104. <https://doi.org/10.29303/Jmm.V11i1.707>
- Chandra, A., & Efni, Y. (2018). Analisis Pengaruh Fundamental Dan Makro Ekonomi Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Return On Asset Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015. 22.
- Damayanti, N. P. S. N., & Nugroho, M. I. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Di Masa Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang

- Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2021. *Ikraith-Ekonomika*, 6(2), 16–27. <https://doi.org/10.37817/Ikraith-Ekonomika.V6i2.2325>
- Dyatma, Y. (2019). Penggunaan Analisis Kovarians (Anakova) Pada Analisis Regresi Dummy. *Jurnal Matematika Unand*, 4(4), 137. <https://doi.org/10.25077/Jmu.4.4.137-144.2015>
- Fathonah, N., & Amanah, L. (2016). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas Dan Debt To Equity Terhadap Rasio Dividen. 5, 21.
- Ghozali, I. (2006). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Spss.
- Ghozali, I. (2011). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 19 (Edisi 5). Semarang, Indonesia: Universitas Diponegoro.
- Hadiwidjaja, R. D., & Triani, L. F. (2009). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. 5, 6.
- Harahap, L. R., Anggraini, R., Ellys, E., & Effendy, R. Y. (2021). Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kinerja Perusahaan Pt Eastparc Hotel, Tbk (Masa Awal Pandemi Covid-19). *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 57–63.
- Hardianti, D. A. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. 9, 15.
- Harun, S. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Leverage, Likuiditas Dan Size Terhadap Dividend Payout Ratio (Dpr) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. 16.
- Hatta, A. J. (2002). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen: Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder. 6(2), 22.
- Hikmah, K. (2010). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen: Pendekatan Teori. 15.
- Hikmah, K., & Astuti, R. (2013). Growth Of Sales, Investment, Liquidity, Profitability, Dan Size Of Firm Terhadap Kebijakan Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. 2, 15.
- Idawati, I. A. A., & Sudiarta, D. G. M. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Di. 16.
- Janie, D. N. A. (2012). Statistik Deskriptif & Regresi Linier Berganda Dengan Spss. 52.

- Janifairus, J. B., Hidayat, R., & Husaini, A. (2013). Pengaruh Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Assets Growth, Dan Cash Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio. 9.
- Junaedi, D., & Salistia, F. (2020). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pasar Modal Di Indonesia. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 2(2), 109–131. <https://doi.org/10.47467/Alkharaj.V2i2.112>
- Junaidi, J. (2015). Regresi Dengan Variabel Dummy.
- Khusna, K., Septiana, R., Sari, G. N. F., & Rosida, I. (2021). Pengaruh Corona Virus Disease Terhadap Penjualan Produk Suplemen Kesehatan Effect Of Corona Virus Disease On Health Supplement Products Sales. 18(1), 9.
- Krisnawardhani, T., & Salam, N. (2010). Analisis Regresi Linear Berganda Dengan Satu Variabel Boneka (Dummy Variable). 4.
- Madyoningrum, A. W. (2019). Pengaruh Firm Size, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 6(1). <https://doi.org/10.26905/Jbm.V6i1.3034>
- Mahaputra, G. A., & Wirawati, N. G. P. (2014). Pengaruh Faktor Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Pada Dividend Payout Ratio Perusahaan Perbankan. 14.
- Markonah, M. (2021). *Analysis Relates To The Role Of Premium Income, Claim Expenses, Investment Result And Risk Based Capital (Rbc) Against The General Insurance Companies' Profits Income (Case Study On General Insurance Which Registered In The Indonesia Stock Exchange)*. *Dinasti International Journal Of Economics, Finance & Accounting*, 2(2), 135–149.
- Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., & Syafitri, Y. (2018). Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*, 3(2), 227. <https://doi.org/10.22216/Jbe.V3i2.3493>
- Meidawati, N., Nurfauziya, A., & Chasanah, U. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. 9(2), 18.
- Meilani, L., & Amboningtyas, D. (2017). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio (Dpr) Dengan Firm Size Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2016. 9.
- Muhamad, D., & Ag, M. (2008). Metodologi Penelitian Ekonomi Islam Pendekatan Kuantitatif. Jakarta: Rajawali Pres.
- Nainggolan, L. M., & Soemitra, A. (2020). *The Contribution Income, Investment Results, And Claim Expenses On Sharia Life Insurance Income*. *Jurnal*

*Ekonomi Dan Bisnis Islam/ Journal Of Economics And Business Islamic*, 6(2), 201–220.

- Nanda Perwira, A. A. G. A., & Wiksuana, I. G. B. (2018). Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(7), 3767. <https://doi.org/10.24843/Ejmunud.2018.V07.I07.P12>
- Nasution, N. Hidayati, & Nanda, S. Tri. (2020). Pengaruh Pendapatan Premi, Hasil Underwriting, Hasil Investasi Dan Risk Based Capital Terhadap Laba Perusahaan Asuransi Umum Syariah. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 17(1), 41–55. <https://doi.org/10.31849/Jieb.V17i1.3401>
- Novianti, Z. E. W., & Amanah, L. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Growth, Kebijakan Hutang Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen. 6, 15.
- Pangalila, M. M. (2019). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Dan Solvabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio (Dpr) Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. 10.
- Pangestuti, D. C. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. 3(11), 18.
- Pangiuk, A. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Penurunan Kemiskinan Di Provinsi Jambi Tahun 2009-2013. *Iltizam Journal Of Sharia Economic Research*, 2(2), 44. <https://doi.org/10.30631/Iltizam.V2i2.160>
- Prahasti, V. (2020). Pengaruh Pendapatan Premi, Hasil Underwriting, Hasil Investasi Dan Risk Based Capital Terhadap Laba Perusahaan Asuransi Umum Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014-2018. *Jurnal Manajemen*.
- Prasetya, V. (2021). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Saat Pandemi Covid 19 Pada Perusahaan Farmasi Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. 9.
- Prasetyanto, P. K. (2017). Pengaruh Produk Domestik Bruto Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002-2009. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 1(1). <https://doi.org/10.31093/Jraba.V1i1.9>
- Pribadi, A. S., & Sampurno, R. D. (2012). Analisis Pengaruh Cash Position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership, Dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio. 11.
- Puspita, E. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Dan Market Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur. *Ekulilibrium : Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 12(1), 17. <https://doi.org/10.24269/Ekulilibrium.V12i1.420>

- Putri, F. V., & Widodo, A. (2016). Pengaruh Roa, Der, Dan Ag Terhadap Dpr Perusahaan Pertambangan Bei 2010-2014. 7.
- Putri, H. T., Masyuri, A., & Adisetiawan, R. (2021). Pandemi Covid-19 Dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Buyback Saham. *Ekonomis: Journal Of Economics And Business*, 5(2), 379. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i2.397>
- Quthb, S. (2003). Tafsir Fi Zhilalil Qur'an Di Bawah Naungan Al-Qur'an, Terj. Fi Zhilalil Qur'an, Beirut: Daar El-Surq, Jilid I.
- Rachmawati, P. (2019). Pengaruh Perputaran Piutang, Arus Kas, Dan Laba Terhadap Likuiditas Perusahaan. 8, 16.
- Rahmini, M. (2019). Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya 2019. 20.
- Rakhmawati, A. D. (2017). Pengaruh Current Ratio (Cr), Leverage, Return On Assets (Roa) Dan Growth Terhadap Dividend Payout Ratio (Dpr) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012. 19.
- Reschiwati, R., & Rizki Putri Solikhah, R. P. S. (2018). *Random Effect Model: Influence Of Income Premium, Claim Cost And Underwriting Results On Net Income In Insurance Company In Indonesia: Case Study Of Insurance Company Listed On Indonesia Stock Exchange. Random Effect Model: Influence Of Income Premium, Claim Cost And Underwriting Results On Net Income In Insurance Company In Indonesia: Case Study Of Insurance Company Listed On Indonesia Stock Exchange*, 1(3), 1–17.
- Sabri, F. H., Deviyanti, D. R., & Kurniawan, I. S. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Dividend Payout Ratio Studi Empiris Pada Perusahaan Bumn. *Kinerja*, 14(1), 24. <https://doi.org/10.29264/jkin.v14i1.2446>
- Samrotun, Y. C. (2015). Kebijakan Dividen Dan Faktor – Faktor Yang Mempengaruhinya. 13(01), 13.
- Santosa, P. B. (2005). Ashari. 2005. Analisis Statistik Dengan Microsoft Excel Dan Spss, 144–151.
- Santoso, S. B., Astuti, H. J., & Sayekti, L. M. (2020). *The Effect Of Claim Expense, Liquidity, Risk-Based Capital, Company Size, Debt To Equity, And Debt To Asset On Profitability In Indonesia Islamic Insurance Companies. Icbae 2020: Proceedings Of The 2nd International Conference Of Business, Accounting And Economics, Icbae 2020, 5-6 August 2020, Purwokerto, Indonesia*, 179.
- Sari, M. R., Oemar, A., & Andini, R. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Earning Per Share, Current Ratio, Return On Equity Dan Debt Equity Ratio Terhadap Kebijakan Dividen. 2, 13.

- Sartika Sari, E. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividend Payout Ratio (Dpr). *Ekombis Review: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 2(2). <https://doi.org/10.37676/ekombis.V2i2.18>
- Sedyaningrum, M. (2016). Pengaruh Jumlah Nilai Ekspor, Impor Dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Nilai Tukar Dan Daya Beli Masyarakat Di Indonesia. 8.
- Sejati, F. R., Ponto, S., Prasetianingrum, S., Sumartono, S., & Sumbari, N. N. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 110. <https://doi.org/10.20473/baki.V5i2.21480>
- Sofyan, M. (2019). Rasio Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan. 17, 7.
- Sugiyono, D. (2013). Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D.
- Sunarya, D. H. (2013). Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Size Sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Manufaktur Periode 2008-2011. 19.
- Umar, H. (2013). Metode Penelitian Untuk Skripsi Dan Tesis Bisnis.
- Widarjono, A. (2015). Statistika Terapan Dengan Excel & Spss. Yogyakarta: Upp Stim Ykpn, 121.
- Widhiarso, O. W. (2010). Prosedur Analisis Regresi Dengan Variabel Dummy.
- Yamali, F. R., & Putri, R. N. (2020). Dampak Covid-19 Terhadap Ekonomi Indonesia. *Ekonomis: Journal Of Economics And Business*, 4(2), 384. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.V4i2.179>
- Yuliana, L., & Yuyetta, E. N. A. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Leverage Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015). 13.