

LAPORAN PENELITIAN

**DAMPAK SIKLUS HIDUP PERUSAHAAN PADA
KEBIJAKAN LIABILITAS, KEBIJAKAN RISET DAN
PENGEMBANGAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
PERUSAHAAN FARMASI SEBELUM DAN MASA
PANDEMI COVID-19**



Ketua:

[5812001245] Dr. ELIZABETH LUCKY MARETHA SITINJAK, S.E., M.Si., CPA

Anggota:

[5811999224] YUSNI WARASTUTI, S.E., M.Si.

**UNIVERSITAS KATOLIK SOEGIJAPRANATA
SEMARANG**

LAPORAN PENELITIAN



Siklus Hidup Perusahaan, Kebijakan Liabilitas, Kebijakan R&D, Kebijakan Dividen Sebelum dan Masa Pandemi Covid-19

Tim Pengabdian:

Dr. Elizabeth Lucky Maretha S., SE, M.Si, CPA (NIDN: 0626037601)

Yusni Warastuti, SE., M.Si. (NIDN: 0627067601)

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS KATOLIK SOEGIJAPRANATA
SEMARANG - 2021**

HALAMAN PENGESAHAN LAPORAN AKHIR

1. Judul : Dampak Siklus Hidup Perusahaan Pada Kebijakan Liabilitas, Kebijakan Riset Dan Pengembangan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Farmasi Sebelum Dan Masa Pandemi Covid-19
2. Ketua Tim:
Ketua Penelitian
 - a. Nama : Dr. Elizabeth Lucky Maretha Sitinjak, S.E., M.Si., CPA
 - b. NIDN : 0626037601
 - c. Program Studi : Akuntansi
 - d. Perguruan Tinggi : Universitas Katolik Soegijapranata
 - e. Alamat kantor/telp/faks/surel : lucky@unika.ac.id
3. Anggota Tim
 - a. Jumlah Anggota : Dosen 1 orang
Mahasiswa 0 orang
4. Biaya Total : Rp3.180.000

Semarang, Januari 2021

Ketua Penelitian

Dr. Elizabeth Lucky Maretha S, S.E., M.Si., CPA
0626037601

Mengetahui:

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Drs. Theodorius Sudimin, MS
0608116102

Menyetujui:

Kepala LPPM



Dr. Berta Bekti Retnawati, SE, M.Si

HALAMAN PERSETUJUAN

Kami tim reviewer menerangkan bahwa penelitian :

1. Judul : Dampak Siklus Hidup Perusahaan Pada Kebijakan Liabilitas, Kebijakan Riset Dan Pengembangan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Farmasi Sebelum Dan Masa Pandemi Covid-19
2. Ketua Tim:
Ketua Penelitian
 - a. Nama : Dr. Elizabeth Lucky Maretha Sitinjak, S.E., M.Si., CPA
 - b. NIDN : 0626037601
 - c. Program Studi : Akuntansi
 - d. Perguruan Tinggi : Universitas Katolik Soegijapranta
 - e. Alamat
kantor/telp/faks/surel : lucky@unika.ac.id
3. Anggota Tim
 - a. Jumlah Anggota : Dosen 1 orang
Mahasiswa 0 orang

Telah dilaksanakan sesuai ketentuan di bawah tim reviewer

Reviewer 1



St. Vena Purnamasari, S.E., M.Si.
0610117801

Reviewer 2



Dr. Monica Palupi M., S.E., M.M
0615117301

C. **JUDUL:** Tuliskan Judul Penelitian.

DAMPAK SIKLUS HIDUP PERUSAHAAN PADA KEBIJAKAN LIABILITAS, KEBIJAKAN RISET DAN PENGEMBANGAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN SEBELUM DAN MASA PANDEMI COVID-19 STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN KELOMPOK CONSUMER GOOD

B. **RINGKASAN:** Tuliskan Ringkasan/Abstrak Kegiatan Penelitian

Industri farmasi nasional maupun BUMN sebelum masa pandemi Covid-19 menuju siklus industri maturity dengan kompetisi yang umum, produk dengan harga yang rata-rata sama, penjualan dengan memasuki pangsa pasar nasional 90 persen. Namun perubahan terjadi saat memasuki pandemi Covid-19, penjualan produk kesehatan maupun obat-obatan tidak terserap oleh pasar. Hal ini disebabkan masyarakat menurun drastis untuk membeli produk serta fasilitas kesehatan yang ada, diluar kebutuhan untuk mengatasi pandemi Covid-19. Perusahaan Farmasi sempat melakukan merumahkan sekitar 2.000-3.000 karyawan, padahal biasanya industri farmasi ini menyerap sekitar 500.000 sampai dengan 700.000 karyawan. Hal ini terjadi karena pembelian masyarakat menurun, pemasaran produk menurun, serta arus kas terganggu disebabkan distributor tidak membayar tepat waktu dan tagihan ke Faskes yang telah jatuh tempo belum terbayarkan. Revitalisasi industri farmasi pun mulai muncul setelah banyak kebijakan pemerintah membantu semua sektor perekonomian. Penjualan mulai optimis, setelah R&D melakukan perannya menghasilkan obat yang berkaitan dengan Covid-19, seperti Chloroquine, Hydroxychloroquine, Azithromycin, Favipiravir, Dexamethasone, dan produk pertama yang dikembangkan sendiri jenis obat Favipiravir oleh perusahaan Farmasi BUMN.

Tidak hanya perusahaan farmasi yang mengalami perubahan penjualan, hampir seluruh emiten di Bursa Efek Indonesia mengalami perubahan penurunan selama tiga bulan pertama memasuki masa pandemi Covid-19. Oleh karena diberlakukannya *lockdown* untuk seluruh aktifitas perekonomian di Indonesia, bahkan dunia. Aktivitas mulai dilonggarkan sejak Juni 2020 dari pemerintahan pusat sampai dengan daerah, kemudian diikuti oleh perusahaan swasta dengan menerapkan protokol kesehatan yang ketat, istilah yang sering digunakan era *new normal*. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan sektor *Consumer Goods Industry* dengan sub sektor *Food and Beverage, Tobacco Manufactures, Pharmaceuticals, Cosmetics and Household, Houseware* dan *Others* (Klasifikasi Industri menurut JASICA perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020).

Adapun tujuan penelitian ini adalah investigasi kebijakan liabilitas (DER), biaya riset dan pengembangan (rasio biaya R&D terhadap Penjualan Bersih) berpengaruh terhadap kebijakan dividen sebelum dan masa pandemi pada setiap siklus hidup perusahaan (tahap *introduction, growth, maturity, dan shakeout*). Oleh karena kebutuhan pendanaan yang berubah oleh karena kondisi *extraordinary* disetiap lini perekonomian. Kondisi ini juga berdampak terhadap biaya riset dan pengembangan untuk meningkatkan penjualan dengan inovasi-inovasinya untuk memunculkan *competitive advantage* dalam produknya. Kedua variabel independen tersebut akan diuji pengaruhnya terhadap kebijakan dividen sebelum dan masa pandemi Covid-19. Oleh karena perusahaan di sektor *Consumer Goods Industry* merupakan sektor yang tahan banting terhadap kondisi *extraordinary*, maka variabel dependennya langsung berupa rasio *Dividen Payout Ratio* (DPR). Hal ini menunjukkan dividen per lembar saham dibandingkan dengan laba per lembar saham mampu untuk memperlihatkan kebijakan dividen di masa sebelum dan masa pandemi Covid-19.

Hasilnya, siklus hidup perusahaan ditahap *introduction*, kebijakan liabilitas (DER), biaya riset dan pengembangan (R&D) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR). Hal ini dikarenakan, kebijakan dividen pada masa sebelum dan masih berlangsung pandemi tidak ada dividen yang dibagikan, keuntungan perusahaan ditahap *introduction* masih dialokasinya untuk berkembangnya perusahaan. Namun, pada tahap siklus *growth, maturity, dan shakeout* kebijakan liabilitas (DER), biaya riset dan pengembangan (R&D) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Model yang digunakan memperoleh R-Squared 4,5% masa *introduction*; 16,10% masa *growth*; 9,4% masa *maturity*; dan 4,6% masa *shakeout*. Adapun pengaruh kebijakan liabilitas maupun dividen pada saat sebelum dan masa pandemi tidaklah berbeda secara signifikan, hanya biaya riset dan pengembangan yang berbeda secara signifikan tanpa memperhatikan siklus hidup perusahaan. Hal ini dikarenakan, pada masa pandemi kecenderungan menggunakan biaya R&D bagi perusahaan *Pharmaceuticals* serta *Food and Beverage* cenderung meningkat.

Kata kunci: Siklus Hidup Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Liabilitas, Biaya R&D

C. HASIL PELAKSANAAN PENELITIAN: Tuliskan secara ringkas hasil pelaksanaan penelitian yang telah dicapai sesuai tahun pelaksanaan penelitian. Penyajian dapat berupa data, hasil analisis, dan capaian luaran (wajib dan atau tambahan). Seluruh hasil atau capaian yang dilaporkan harus berkaitan dengan tahapan pelaksanaan penelitian sebagaimana direncanakan pada proposal. Penyajian data dapat berupa gambar, tabel, grafik, dan sejenisnya, serta analisis didukung dengan sumber pustaka primer yang relevan dan terkini.

C.1. PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan organisasi yang dapat diibaratkan seperti manusia yang memiliki siklus hidup. Ada yang begitu cepat bertumbuh pada tahap pertumbuhan, namun ada yang sebaliknya begitu lambat bertumbuh. Di Abad 21 ini, perubahan ke arah disruption karena teknologi ini semakin banyak. Namun, peneliti akan memfokuskan pada perubahan organisasi yang memiliki tambahan pengembangan yang besar untuk membuat inovasi-inovasi secara terus-menerus.

Alasan pemilihan perusahaan kelompok *consumer good* ini dikarenakan kelompok industri ini yang mampu bertahan selama masa pandemi. Perusahaan yang termasuk dalam kelompok *consumer good* yaitu perusahaan industri makanan dan minuman, industri tembakau, farmasi, kosmetik dan rumah tangga, serta peralatan rumah tangga. Hal ini karena produk-produk dari kelompok industri ini merupakan kebutuhan dasar masyarakat sehingga meskipun dalam kondisi pandemi tetap dibutuhkan. Produk-produk mereka menjadi kebutuhan dasar masyarakat, maka pendapatan dari kelompok perusahaan ini, harapannya tidak begitu terdampak oleh pandemi ini. Pada **Gambar 1**, memberikan penjelasan jenis-jenis industri yang tertekan, bertahan, dan bahkan meningkat. Gambar tersebut memperlihatkan industri dalam kelompok *consumer good* masuk kategori pendapatan yang meningkat selama masa pandemi. Fenomena inilah yang menjadi dasar untuk pemilihan sampel dalam penelitian ini.

Gambar 1.Kondisi Perusahaan di Tengah Pandemi



Sumber: <https://www.liputan6.com/>

Marcus & Cohen (2017) mengatakan penemuan inovasi dan model bisnis organisasi itu berbeda, namun saling berkaitan satu dengan lainnya. Oleh karena itu rasio biaya riset dan pengembangan dengan penjualan atau pendapatan akan berbanding lurus dengan siklus hidup perusahaan. Hal ini juga didukung oleh PSAK 19 tentang biaya penelitian dan pengembangan, semua biaya yang berkaitan langsung dengan inovasi dapat dilaporkan ke dalam laporan keuangan tahunan. Disamping biaya riset dan pengembangan, yang berdampingan dengan siklus hidup perusahaan adalah rasio solvabilitas yang dapat dikatakan salah satu biaya keagenan.

Biaya keagenan menurut Roring & Ronni (2014), biaya yang mengatasi konflik dalam pembagian dividen, yaitu Rasio Total Liabilitas dibagi Total Ekuitas (DER), *Insider ownership*, *Collateralizable Asset*, dan *Free Cash Flow*. Hasil penelitiannya tentang siklus hidup perusahaan dan biaya keagenan terhadap kebijakan dividen yang paling berpengaruh adalah DER dan siklus hidup perusahaan di Industri Manufaktur. Hasil penelitian ini juga didukung oleh Paramitha (2015) yang mengatakan bahwa DER, *Free Cash Flow*, *Return on Aset* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, namun siklus hidup perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Samrotun (2015), yang meneliti tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan kelompok industri barang konsumsi untuk periode 2011-2014 memberikan hasil bahwa *Return on Asset*, *Current Ratio*, dan *Debt to Equity* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan untuk variabel *cash ratio*, *growth*, dan *firm size* tidak berpengaruh.

Peneliti pertama sekali tentang siklus hidup perusahaan (Mueller, 1972) memberikan implikasi teori siklus hidup perusahaan terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen yang optimal akan terjadi pada perusahaan yang memiliki siklus hidup perusahaan dengan nilai maksimal atau pada tahap mature. Hal ini didukung oleh penelitian-penelitian sebelumnya Knight (1921) dan Schumpeter (1934). Mueller (1972) berpendapat bahwa sebuah perusahaan berasal dari usaha untuk

mengeksploitasi "inovasi yang melibatkan produk, proses, pemasaran atau teknik organisasi. Pada tahap awal, perusahaan menginvestasikan semua sumber daya yang ada untuk mengembangkan inovasi dan meningkatkan profitabilitasnya. Pertumbuhan perusahaan cenderung lambat sampai berhasil menyelesaikan tahap siklus pertama dan menetapkan pijakan permintaan di pasar. Setelah itu, perusahaan akan tumbuh dengan cepat, karena memasuki pasar baru dan memperluas basis pelanggannya sebelum ada persaingan besar yang dapat terjadi. Masalah keagenan tidak masuk atau tidak signifikan pada tahap awal ini karena tiga alasan. Pertama, perusahaan menghadapi begitu banyak peluang untuk investasi yang menguntungkan sehingga pertumbuhan juga sesuai dengan mengejar keuntungan. Kedua, tidak dapat memenuhi semua kebutuhan dengan pembiayaan internal, perusahaan dipaksa untuk memanfaatkan pasar modal eksternal yaitu terdaftar di pasar modal, sehingga harus tunduk dengan kebijakan bursa efek serta melakukan aksi korporasi sesuai disiplin pasar. Ketiga, pengusaha atau manajer masih memiliki bagian yang cukup tinggi dari saham perusahaan agar kepentingannya selaras dengan pemasok modal lainnya.

Nur dan Koe (2016) meneliti faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan menggunakan siklus hidup perusahaan yang diukur dengan rasio laba ditahan dibagi dengan ekuitas untuk perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut untuk periode 2008 – 2013. Hasil yang diperoleh *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan untuk *size* berpengaruh negatif, profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh. Kemudian ketika menggunakan variabel pemoderasi siklus hidup perusahaan maka diperoleh hasil siklus hidup bisa memoderasi pengaruh *leverage*, profitabilitas, dan *size* terhadap kebijakan dividen; sedangkan untuk likuiditas tidak.

Penelitian lain yang telah menggunakan pengelompokan perusahaan berdasarkan siklus hidup perusahaan untuk menguji faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen membagi atau tidak membagi dividen adalah Salvatori dan Robiyanto (2020). Sampel penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014 – 2018. Dari hasil penelitian ini diperoleh hasil bahwa RETE (laba ditahan dibagi total ekuitas), CASHTA (kas dibagi total aset), TETA (total ekuitas dibagi total aset), SIZE (ln total aset), dan LEVERAGE (total utang dibagi total aset) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada setiap siklus hidup perusahaan; sedangkan ROE berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada tahap *start up*.

Berdasarkan fenomena dan perbedaan riset tersebut di atas maka penelitian akan menguji pengaruh kebijakan liabilitas dan kebijakan riset dan pengembangan terhadap kebijakan dividen untuk setiap siklus hidup perusahaan berdasarkan pada arus kas perusahaan pada kondisi sebelum dan pada masa pandemi. Siklus hidup dibagi menjadi tahap *introduction*, *growth*, *mature*, *shake-out*, dan *decline*.

Rumusan masalah pada penelitian ini adalah Apakah kebijakan liabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen sebelum dan masa pandemi pada setiap siklus hidup perusahaan (*introduction*, *growth*, *mature*, *shake-out*)? Apakah kebijakan riset dan pengembangan berpengaruh terhadap kebijakan dividen sebelum dan masa pandemi pada setiap siklus hidup perusahaan (*introduction*, *growth*, *mature*, *shake-out*)? Adapun **tujuan penelitian** adalah menginvestigasi pengaruh kebijakan liabilitas dan kebijakan riset dan pengembangan terhadap kebijakan dividen sebelum dan masa pandemi pada setiap siklus hidup perusahaan (*introduction*, *growth*, *mature*, *shake-out*). Manfaat penelitian ini adalah bagi perusahaan dapat menggunakan hasil penelitian ini untuk membuat keputusan yang terkait dengan kebijakan liabilitas, riset dan pengembangan, dan dividen pada setiap tahap siklus hidup perusahaan. Bagi para investor, mereka dapat mengambil keputusan terkait dengan investasi pada setiap tahap siklus hidup perusahaan.

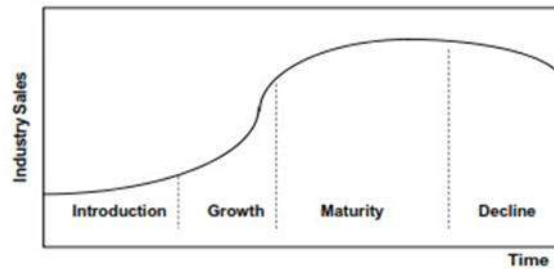
C.2. KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Sub bab ini akan dijabarkan kajian pustakan akan siklus hidup, riset dan pengembangan, *solvabilitas*, dan kebijakan dividen, serta penelitian terdahulu dan pengembangan hipotesis.

C. 2.1. Siklus Hidup Perusahaan

Perusahaan memiliki siklus hidup dengan empat tahapan, yaitu *introduction*, *growth*, *maturity*, dan *decline*. Pada **gambar 2**, memperlihatkan perusahaan baru pertama sekali terdaftar di BEI akan masuk pada tahap *introduction* atau daerah *start-up*. Perusahaan-perusahaan yang melakukan pendaftaran di BEI sudah memenuhi persyaratan yang dipantau terus oleh BEI sebagai pelaksana dan OJK sebagai pemberi persetujuan, sehingga pada saat melantai di bursa, saham ini dapat diminati oleh masyarakat banyak. Beberapa persyaratannya adalah Rp5 Miliar s.d. Rp10 Miliar nilai aset bersihnya, mendapatkan opini WTP (Wajar Tanpa Pengecualian) untuk laporan keuangan tahunan selama tahun berturut-turut.

Gambar 2. Fase-Fase Siklus Hidup Industri



Sumber: Porter (1980) dan Sabol, et al. (2013)

Perusahaan setelah berada di BEI akan dipantau terus pergerakannya oleh stakeholder, sehingga pertumbuhan akan cenderung meningkat ke arah *growth* dan *maturity*. Perusahaan dengan cirinya masing-masing dapat terlihat pada **tabel 1**. Evolusi dari tahap *introduction* ke *growth* kemudian ke *maturity* dan diakhiri ke *decline*, semoga sebelum masuk ke *decline* perusahaan sudah melakukan strategi pengembangan produk dan inovasinya sehingga dapat kembali ke *introduction* dan *growth*.

Tabel 1. Evolusi Struktur dan Siklus Hidup Industri

| | Introduction | Growth | Maturity | Decline |
|--------------------------------|--|--|---|---|
| Demand | Limited to early adopters: high income, avant-garde | Rapidly increasing market penetration | Mass market, replacement/repeat buying. Customers knowledgeable and price sensitive | Obsolescence |
| Technology | Competing technologies, rapid product innovation | Standardization around dominant technology, rapid process innovation | Well-diffused technical know how, quest for technological improvements | Little product or process innovation |
| Products | Poor quality, wide variety of features and technologies, frequent design changes | Design and quality improve, emergence of dominant design | Trend to commoditization. Attempts to differentiate by branding, quality, bundling | Commodities the norm: differentiation difficult and unprofitable |
| Manufacturing and distribution | Short production runs, high skilled labor content, specialized distribution channels | Capacity shortages, mass production, competition for distribution | Emergence of overcapacity, deskilling of production, long production runs, distributors carry fewer lines | Chronic overcapacity, re-emergence of specialty channels |
| Trade | Producers and consumers in advanced countries | Exports from advanced countries to rest of world | Production shifts to newly industrializing then developing countries | Exports from countries with lowest labor costs |
| Competition | Few companies | Entry, mergers and exits | Shakeout, price competition increases | Price wars, exits |
| Key success factors | Product innovation, establishing credible image of firm and product | Design for manufacture, access to distribution, brand building, fast product development, process innovation | Cost efficiency through capital intensity, scale efficiency, and low input costs | Low overheads, buyer selection, signalling commitment, rationalizing capacity |

Sumber: Sabol, et al. (2013)

Hubungan arus kas dan siklus hidup perusahaan menurut Prihadi (2010) dapat dijelaskan sebagai berikut: saat perusahaan berdiri, memperoleh dana dari pemilik dan kreditor, membeli aset dan memulai operasionalnya akan berada tahapan *start-up*. Bila perusahaan tersebut melakukan perluasan pasar dan diversifikasi produk, akan meningkatkan basis aset dan sumber pendapatannya, serta akan meningkatkan biaya, tahapan ini merupakan tahapan perusahaan sedang berkembang. Bila perusahaan telah mencapai kestabilan pasar, produk, dan pendapatannya, mengalami persaingan lebih ketat, melakukan restrukturisasi bisnis untuk meningkatkan laba dan menurunkan biaya, maka perusahaan berada pada tahapan *maturity*. Bila perusahaan mengalami kontraksi pasar dan permintaan produk menurun, mengalami penurunan pendapatan dan laba, sehingga perusahaan melakukan penuaian investasinya, maka perusahaan berada tahapan *decline*.

Tabel 2. Siklus Hidup Perusahaan dengan Arus Kas

| | (1) Intro | (2) Growth | (3) Maturity | (4) Shake-Out | (5) Shake-Out | (6) Shake-Out | (7) Decline | (8) Decline |
|--------------|--------------|---------------|-----------------|------------------|------------------|------------------|----------------|----------------|
| Operating CF | - | + | + | - | + | + | - | - |
| Investing CF | - | - | - | - | + | + | + | + |
| Financing CF | + | + | - | - | + | - | + | - |

Sumber: Dickinson (2011); Drobetz, et al. (2015)

Dickinson (2011) mengatakan siklus hidup perusahaan berdasarkan arus kas operasi, investasi, dan pendanaan. Adapun tahapannya ada 8, yaitu *introduction, growth, maturity, shake-out-1, shake out-2, shake out-3, decline-1, dan decline-2*. Tahapan-tahapan ini dapat terlihat pada **tabel 2**. Siklus hidup perusahaan dengan metode ini memperlihatkan pentingnya dimensi yang dinamik seperti fenomena yang telah diungkapkan sebelumnya. Siklus ini pun diuji dalam penelitian Drobotz, et al. (2015) hasilnya Kebijakan Kas memiliki interaksi dengan pilihan strategi yang dipilih sesuai dengan tahapan siklus bisnis. Tahapan awal dan tahapan setelah maturity merupakan tahapan memegang kas yang sangat besar terlihat pada rasio kas perusahaan. Namun, pada tahapan memasuki *growth* dan *maturity*, rasio kas perusahaan tersebut berkurang. Teori *Trade Off* dan **Teori Pecking Order** sesuai dengan kondisi turun naiknya rasio kas, serta penepatan strategi yang digunakan perusahaan sesuai dengan pembagian arus kasnya.

Tabel 3. Penelitian Terdahulu Tahapan Siklus Kehidupan Perusahaan

| Scholars | Stages | Division basis |
|------------------------|--------|---|
| Downs, Lippitt(1967) | 4 | Organizational Structure |
| Steinmetz(1969) | 3 | Management style, corporate control mode |
| Scott(1971) | 4 | The complexity of the company structure |
| Greiner(1972) | 3 | Economic growth model stage characteristics |
| Galbraith(1992) | 5 | Management, organizational structure |
| Quinn, Gamcron(1993) | 4 | Management style organizational structure |
| Churchill, Lewis(1993) | 5 | Organizational structure, operational strategies |
| Mihcgeil, Summer(1995) | 3 | Management, enterprise scale |
| Kazanjan(1998) | 4 | Technology and product life cycle |
| Adizes(1999) | 10 | Flexibility and Control |
| Timmons(2000) | 4 | Management Information |
| Flambolt(2000) | 7 | Company size (turnover income) |
| Roweeta(2004) | 5 | Size of the organization and management structure |
| Dickinson(2006) | 5 | Cash flow |

Sumber: Meng (2015)

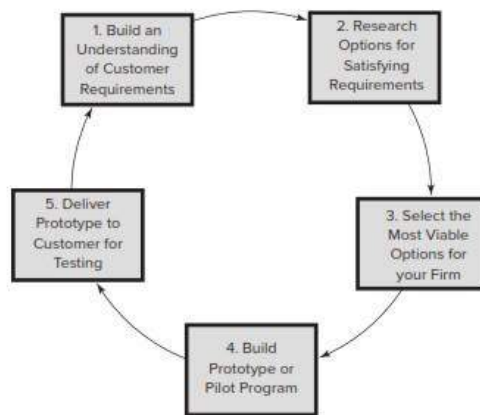
Penelitian yang dilakukan oleh Meng (2015) banyak penelitian- penelitian yang menggunakan silus hidup perusahaan dengan tahapan paling sedikit 3 tahap (*introduction, maturity, dan decline*) serta paling banyak 10 tahapan (*introduction, growth-1, growth-2, maturity-1, marturity-2, shake out-1, shake out-2, shake out-3, decline-1, decline-2*). Adapun ringkasan dari tahapan-tahapan siklus hidup dapat dilihat pada **tabel 3**.

C. 2.2. Riset dan Pengembangan (R&D)

Biaya Riset dan Pengembangan (R&D) sekarang berganti nama menjadi Biaya Penelitian dan Pengembangan (P&P) menurut PSAK 19. PSAK 19 ini berisikan pernyataan Standar Akuntansi Keuangan untuk Aset Tidak Berwujud, di dalamnya menyangkut Penelitian dan Pengembangan. Adapun definisi penelitian adalah menyelidiki asli dan terencana yang dilaksanakan dengan harapan memperoleh pembaharuan pengetahuan dan pemahaman teknis atas ilmu yang baru. Contoh dari kegiatan penelitian adalah kegiatan untuk memperoleh pengetahuan yang baru; pencarian, evaluasi, dan seleksi final penerapanatas penemuan penelitian atau pengetahuan lain; pencarian alternatif bahan baku, peralatan, produk, proses, sistem atau jasa; perumusan, disain, evaluasi, dan seleksi final berbagai kemungkinan alternatif bahan baku, peralatan, produk, proses, sistem, atau jasa yang baru atau yang ditingkatkan (IAI, 2019).

Pengembangan adalah penerapan temuan penelitian atau pengetahuan lain pada suatu rencana atau rancangan produksi bahan baku, alat, produk, proses, sistem, atau jasa yang baru atau yang mengalami perbaikan substansial, sebelum dimulainya produksi komersial atau pemakaian. Contoh aktivitas pengembangan adalah desain, konstruksi, serta pengujian purwarupa dan model sebelum produksi atau sebelum digunakan; desain peralatan, cetakan, dan pewarnaan yang melibatkan teknolohi baru; desain, konstruksi, dan pengujian bahan baku, perlatan, produk, proses, sistem, atau jasa yang baru atau yang disesuaikan (IAI, 2019).

Marcus & Cohen (2017) mengatakan *invention* merupakan kreasi baru baik proses atau ide-ide, namun setelah dicoba untuk digunakan menjadi inovasi, tahapan selanjutnya bila dapat diterima dan pasar juga menghendaknya, maka masuk ke dalam model bisnis untuk memasarkan produk secara lebih besar lagi dari sebelumnya. Manjon & Merino (2012) meneliti pengaruh biaya riset dan pengembangan terhadap pertumbuhan penjualan pada periode berikutnya di perusahaan-perusahaan di Eropa dan berhasil membuktikan hal tersebut. Biaya riset dan pengembangan diukur dengan besarnya biaya yang dialokasikan untuk kegiatan riset dan pengembangan dibagi dengan penjualan.

Gambar 3. Interaktif Proses Desain Produk atau Jasa

Sumber: Marcus & Cohen (2017)

Pada **gambar 3.** terlihat siklus interaktif produk atau jasa baru yang dimulai dari langkah satu, mengerti akan kebutuhan pelanggan atau ada fenomena baru yang membuat perusahaan melakukan inovasi dari karya-karya pembuatan inovasi, sampai dengan langkah lima, yaitu mengirimkan *prototype* ke pelanggan sebagai percobaan, dan seterusnya kembali ke point satu.

Hariandja & Kautsar (2007) dalam penelitiannya mengatakan ada 72% untuk Indonesia yang mengatakan pentingnya R&D Perusahaan. Sedangkan R&D di luar negeri, sekitar 3% negara Amerika Serikat, 9% Eropa, dan 15% ASIA selain Indonesia. Kemampuan inovasi untuk menciptakan produk baru yang tergolong breakthrough atau menebus pasar yang besar sekitar 24%. Hal ini menunjukkan masih besarnya peluang perusahaan melakukan penelitian dan pengembangan yang nantinya akan meningkatkan daya saing perusahaan secara global. Pola penelitian dan pengembangan dari hasil penelitian yang sama, mengatakan bahwa ada 60% selalu berasal dari top manajer, 40% dari pihak luar perusahaan seperti permintaan konsumen atau fenomena pasar. Disamping itu tujuan perusahaan melakukan pengembangan produk baru adalah untuk memenuhi permintaan konsumen, meningkatkan kualitas, menciptakan pasar baru, melakukan diversifikasi produk, aplikasi teknologi baru, mengurangi biaya produksi, dan mengikuti trend industri.

C. 2.3. Kebijakan Liabilitas

Konsep *operating* dan *financial leverage* berguna untuk analisis, perencanaan dan pengendalian keuangan. *Leverage* merupakan pengguna aset dan sumber dana yang berasal dari pinjaman, karena memiliki bunga pinjaman sebagai beban tetap, maka perusahaan berusaha untuk dapat meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham perusahaan. *Leverage* yang meningkat akan meningkatkan variabilitas (risiko) mengurangi keuntungan yang akan diperoleh investor. Jika perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya, maka penggunaan *leverage* membuat turun tingkat keuntungan pemegang saham. Oleh karena itu, sangat penting keputusan finansial memperhatikan keseimbangan antara tingkat imbal hasil dengan risiko yang dihadapi.

C. 2.4. Kebijakan Dividen

Perusahaan akan bertumbuh dan berkembang, pada waktunya perusahaan akan memperoleh keuntungan. Keuntungan perusahaan yang diperoleh dibagikan kepada pemegang saham sebagian dan sebagian lagi sebagai laba yang ditahan. Makin besar pembiayaan perusahaan yang berasal dari laba ditahan serta penyusutan aset tetap akan membuat semakin kuatnya posisi finansial perusahaannya.

Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan diantaranya adalah (Eugene & Houston. 2013):

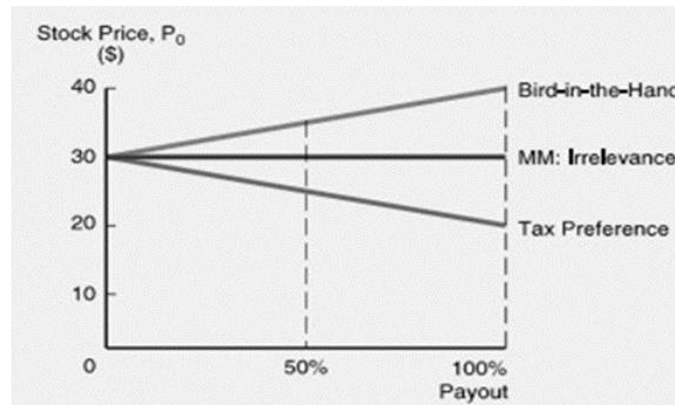
- Posisi likuiditas perusahaan. Makin kuat likuiditasnya semakin besar dividen yang dibayarkan.
- Kebutuhan dana untuk membayar riset dan pengembangan jangka pendek maupun jangka panjang. Makin besar dana yang dibutuhkan untuk membayar bunga pinjaman dan utang jatuh tempo pada saat periode akuntansi yang bersangkutan, maka semakin sedikit dividen yang akan dibagikan.
- Rencana perluasan usaha. Makin banyaknya perluasan usaha perusahaan baik dalam negeri maupun luar negeri, maka makin sedikit dividen yang akan dibagikan.
- Pengawasan terhadap perusahaan. Kebijakan pembiayaan untuk ekspansi dibiayai dengan dana dari sumber intern yaitu laba, pertimbangannya bila dibiayai dari penjualan saham baru akan melemahkan pengendalian dari kelompok pemegang saham yang dominan pada awalnya, dengan kata lain suara pemegang saham mayoritas berkurang.

Kontroversi kebijakan dividen menurut Eugene dan Houston, (2013) ada 3 pendapat, yaitu :

- Kelompok pertama, biasa cenderung mengatakan seharusnya perusahaan membagikan dividen sebesar-besarnya.
- Kelompok kedua, biasanya disebut kelompok tengah yang mengatakan bahwa pembagian dividen tidak relevan dengan kemakmuran pemegang saham.
- Kelompok tiga, biasanya disebut kelompok yang cenderung mengatakan perusahaan tidak perlu membagikan dividen, bila membagikan seharusnya kecil saja, untuk mengembangkan perusahaan ke depan.

Teori kebijakan dividen dengan perbedaannya dapat dilihat pada **gambar 4**. serta penjelasannya sebagai berikut (Eugene & Houston, 2013):

Gambar 4. Teori Dividen dilihat dari Harga Pasar



Sumber: Brigham & Huston (2003).

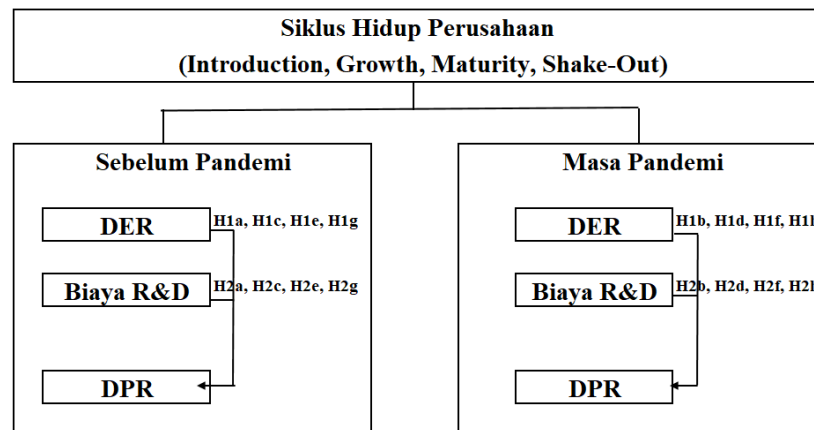
- Teori dividen tidak relevan. Modigliani dan Miller mengemukakan dividen tidak relevan, dividen yang dibagikan tidak akan mensejahterahkan pemegang saham. Asumsi-asumsi pendapat ini lemah, diantaranya adalah pasar modal sempurna dimana semua investor adalah rasional. Pada kenyataannya sangat sulit mendapatkan pasar modal yang sempurna. Asumsi berikutnya tidak adanya biaya emisi saham baru, namun kenyataannya saham baru akan ada flotation cost ini akan mempengaruhi nilai perusahaan. Asumsi berikutnya kebijakan dividen tidak berubah, kenyataannya kebijakan dividen selalu ada perubahan.
- Teori *The Bird in The Hand*. Gordon dan Litner mengatakan biaya modal sendiri (K_e) perusahaan akan naik, jika DPR (Dividend Payout Ratio) rendah karena investor lebih suka menerima dividen dibandingkan capital gain.
- Teori Perbedaan Pajak. Litzenberger dan Ramaswamy mengatakan dengan adanya pajak terhadap dividen dan capital gain, maka investor lebih menyukai capital gains karena dapat menunda pembayaran pajak. Investor akan merasakan pajak atas dividen > dari pada pajak atas capital gains oleh karena keuntungan perusahaan tinggi yang menyebabkan dividen yield yang tinggi dan capital gains rendah.
- Teori *Signaling Hypothesis*. Modigliani dan Miller mengatakan dividen merupakan signal atau tanda untuk investor bahwa manajer perusahaan memberikan ramalan pendapatan yang lebih baik di masa yang akan datang.
- Teori *Clientele Effect*. Teori ini dari kelompok pemegang saham yang memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen yang diberikan oleh manajer perusahaan. Ada kelompok yang menginginkan DPR tinggi, namun ada juga kelompok yang menginginkan DPR rendah terutama untuk investor yang sudah memasuki usia pensiun.

Damodaran (2012) melakukan pengujian empiris kebijakan dividen mempengaruhi kemakmuran pemegang saham dapat diuji dengan *discounted cash flow*. Kebijakan dividen tak terlepas dari teori keagenan. Berikut ini penjelasan tentang teori keagenan, yaitu Manajemen keuangan memiliki tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham perusahaan yang diartikan secara relevan dengan meningkatkan secara maksimum harga saham perusahaan. Namun secara prakteknya ada konflik kepentingan antara agen dan principals. Seorang agen mengangkat satu atau lebih orang, sedangkan principals merupakan hubungan antara agen satu dengan lainnya. Konflik keagenan biasanya terjadi pada saat para manajer cenderung untuk memperbesar ukuran perusahaan dengan cara ekspansi atau membeli perusahaan lain, sedangkan para pemegang saham lebih cenderung memaksimalkan kemakmuran mereka dan meminimumkan pengeluaran yang tidak perlu. Disamping itu pula, **konflik keagenan** juga terjadi antara *debtholders* dan *stockholders*. Kreditur memiliki hak atas sebagian laba yang diperoleh perusahaan dan sebagian set perusahaan terutama untuk masalah kebangkrutan, sedangkan *stockholder* memegang kendali perusahaan untuk menentukan profitabilitas dan risiko perusahaan.

C. 2.5. Kerangka Pikir dan Pengembangan Hipotesis

Pelaksanaan penelitian sesuai dengan rerangka berpikir (**gambar 5**). Kerangka pikir penelitian ini menunjukkan bahwa penelitian ini akan menguji pengaruh kebijakan liabilitas, kebijakan riset dan pengembangan terhadap kebijakan dividen pada setiap tahapan hidup perusahaan. Siklus hidup dibagi menjadi empat (4) tahap berdasarkan kondisi laporan arus kas untuk masing-masing aktivitas yaitu arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan. Berdasarkan kombinasi kondisi arus kas masing-masing tahapan maka akan dikelompokkan tahapan siklus hidup perusahaan menjadi: *introduction*, *growth*, *maturity*, dan *shake-out*. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan kelompok *Consumer Goods Industry* dengan sub sektor *Food and Beverage*, *Tabacco Manufactures*, *Pharmaceuticals*, *Cosmetics and Household*, *Houseware* dan *Others*. Kebijakan liabilitas diukur dengan total liabilitas dibagi dengan total ekuitas. Untuk kebijakan riset dan pengembangan merupakan perbandingan biaya R & D dengan penjualan bersih. Kebijakan dividen di-proxy dengan *dividend payout ratio*.

Gambar 5. Kerangka Pikir Penelitian



Sumber: Pengembangan Penelitian ini (2021)

Teori yang mendasari hipotesis ini yaitu **Teori Keagenan** dan **teori Teori Picking Order**. Setiap siklus hidup perusahaan akan mengalami perbedaan kebijakan, kebijakan riset dan pengembangan akan dimulai dari pertumbuhan awal (*introduction*). Riset dan pengembangan perusahaan tersebut cenderung untuk melakukan ekspansi produk sampai produk tersebut dapat tersasar di target area pemasaran produk. Sampai halnya pada tahapan maturity, akan menggunakan riset dan pengembangan dan ekuitas bersamaan (Marcus & Cohen, 2017).

Mueller (1972), Knight (1921) dan Schumpeter (1934) penelitian mereka mengatakan siklus hidup memberikan dampak teori siklus hidup perusahaan terhadap kebijakan dividen. Tahap awal dan mature mengarah ke *decline* yang menyerap dana yang begitu besar. Namun setelah pasar mengerti akan produk atau jasa yang kita berikan akan berlimpat ganda pada tahap tersebut. Penelitian Samrotun (2015), yang meneliti tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan kelompok industri barang konsumsi untuk periode 2011-2014 memberikan hasil bahwa *Return on Asset*, *Current Ratio*, dan *Debt to Equity* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan untuk variabel *cash ratio*, *growth*, dan *firm size* tidak berpengaruh.

Nur dan Koe (2016) meneliti faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan menggunakan siklus hidup perusahaan yang diukur dengan rasio laba ditahan dibagi dengan ekuitas untuk perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut untuk periode 2008 – 2013. Hasil yang diperoleh leverage berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan untuk size berpengaruh negatif, profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh. Kemudian ketika menggunakan variabel pemoderasi siklus hidup perusahaan maka diperoleh hasil siklus hidup bisa memoderasi pengaruh leverage, profitabilitas, dan size terhadap kebijakan dividen; sedangkan untuk likuiditas tidak.

Roring & Ronni (2014), hasil penelitian *Debt Equity Ratio* (DER) serta siklus hidup perusahaan yang paling berpengaruh dengan kebijakan dividen. Paramitha (2015), hasil penelitiannya bahwa *Debt Equity Ratio* (DER), *Free Cash Flow*, *Return on Aset* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, tapi siklus hidup perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Damodaran (2012) pengujian empiris kebijakan dividen mempengaruhi kemakmuran pemegang saham dapat diuji dengan *discounted cash flow*.

Kebijakan liabilitas yang diambil perusahaan pada setiap tahap siklus hidup perusahaan pasti akan berbeda yang disebabkan karena kebutuhan pendaan yang berbeda pula untuk setiap tahap perusahaan yang pada akhirnya juga akan berpengaruh pada pengambilan keputusan atas kebijakan dividen. Kondisi pandemi yang terjadi pada periode 2020 sampai sekarang ini kemungkinan juga akan menjadi pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan terkait dengan kebijakan liabilitas, kebijakan biaya riset dan pengembangan, dan kebijakan dividennya mengalami perubahan. Berdasarkan kondisi ini maka **hipotesis pertama** (H1a,b,c,d) dalam penelitian ini akan dirumuskan sebagai berikut: Kebijakan liabilitas

berpengaruh terhadap kebijakan dividen sebelum dan masa pandemi pada tahap *introduction*, tahap *growth*, tahap *mature*, tahap *shake-out*.

Dickinson (2011) pada penelitian siklus hidup perusahaan melakukan perhitungan terhadap arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan. Siklus hidup perusahaan memperlihatkan pentingnya dimensi yang dinamik oleh karena perubahan teknologi, komunikasi, maupun kerjasama yang berkolaborasi satu dengan lainnya untuk memperoleh efisiensi operasional perusahaan. Hariandja & Kautsar (2007) hasil penelitiannya mengatakan ada 24% kemampuan inovasi untuk menciptakan produk baru yang tergolong *breakthrough*. Hal ini menunjukkan masih besarnya peluang perusahaan melakukan penelitian dan pengembangan yang nantinya akan meningkatkan daya saing perusahaan secara global.

Kegiatan riset dan pengembangan suatu perusahaan merupakan hal yang penting untuk mengembangkan perusahaan mengingat dinamika industri yang semakin cepat. Hal ini penting agar perusahaan tetap bisa mempertahankan dan bahkan meningkatkan pendapatannya. Pada setiap tahap siklus perusahaan perusahaan memiliki kebijakan riset dan pengembangan yang berbeda, terlebih dalam kondisi pandemi ini perusahaan harus membuat berbagai alternatif tindakan yang guna mempertahankan kinerjanya; sehingga **hipotesis kedua** (H2a, b, c, d) dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut: Kebijakan riset dan pengembangan berpengaruh terhadap kebijakan dividen sebelum masa pandemi pada *tahap introduction*, *tahap growth*, *tahap mature*, dan *shake-out*.

C.3. METODOLOGI PENELITIAN

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam kategori *consumer good* selama periode 2017 – 2020. Periode 2017 – 2019 dikategorikan sebagai periode sebelum pandemi, sedangkan untuk periode 2020 merupakan periode saat pandemi. Sampel dalam penelitian ini harus memenuhi kriteria berikut (1) merupakan perusahaan yang termasuk dalam kelompok *consumer good* pada periode 2017 – 2020; (2) memiliki data lengkap; (3) Tidak mengalami *delisting* selama periode penelitian. Adapun tabel penyampelan seperti pada **tabel 4**.

Tabel 4. Proses Penyampelan

| Keterangan | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | Total |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
| Perusahaan kategori <i>consumer good</i> | 39 | 39 | 39 | 39 | 156 |
| Biaya riset dan pengembangan menjadi satu dengan biaya iklan | -1 | -1 | -1 | -1 | -4 |
| Perusahaan mengalami <i>delisting</i> | 0 | 0 | -1 | 0 | -1 |
| Jumlah observasi | 38 | 38 | 37 | 38 | 151 |

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Untuk mengkategorikan siklus hidup perusahaan menggunakan dasar dari Dickinson (2011); Drobetz, et al. (2015). Pengelompokan siklus hidup ini berdasarkan pada arus kas perusahaan pada periode tertentu, dan dibagi menjadi tahap *introduction*, *growth*, *maturity*, dan *shake-out*. Untuk tahap *decline* tidak dibahas karena keterbatasan data dan observasi. Siklus hidup menggunakan *dummy* sehingga perusahaan akan diberi nilai 1 ketika berada pada siklus yang bersangkutan jika tidak maka akan diberi nilai 0. Perusahaan yang di *delisting* tidak dimasukkan dalam analisis, sehingga ketika dilakukan pengelompokan berdasarkan siklus hidup maka tahap *decline* juga tidak diolah karena data hanya 1. Berikut **tabel 5** tentang pengelompokan data berdasarkan pada siklus hidup perusahaan.

Tabel 5. Pengelompokan Data Penelitian Berdasarkan Siklus Hidup

| Siklus Hidup | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | Total |
|---------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
| <i>Intorduction</i> | 4 | 6 | 4 | 6 | 20 |
| <i>Growth</i> | 11 | 10 | 5 | 3 | 29 |
| <i>Maturity</i> | 21 | 17 | 24 | 27 | 89 |
| <i>Shake Out</i> | 2 | 5 | 4 | 2 | 13 |
| Total | 38 | 38 | 37 | 38 | 151 |

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Jenis data sekunder diambil dari www.idx.co.id. Data yang diambil adalah laporan arus kas, rasio utang terhadap total ekuitas dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), biaya riset dan pengembangan serta dividen selama 4 tahun berturut-turut dari tahun 2017-2020. Sampel data dari perusahaan *consumergood* yang sudah listing di Bursa Efek Indonesia.

Definisi Operasional. Penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu kebijakan liabilitas dan kebijakan riset dan pengembangan; sedangkan untuk variabel dependen berupa kebijakan dividen. Kebijakan liabilitas merupakan kebijakan perusahaan untuk menggunakan pendanaan dari pihak eksternal dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki. Kebijakan liabilitas diukur dengan

total utang dibagi dengan total ekuitas atau sering disebut sebagai *Debt Equity Ratio* (DER) (Paramitha, 2015). ***Debt Equity Ratio = total utang : total ekuitas***

Kebijakan riset dan pengembangan merupakan kebijakan perusahaan untuk mengalokasikan sejumlah dana untuk kegiatan riset dan pengembangan. Kebijakan ini diukur dengan rasio perbandingan antara total biaya riset dan pengembangan dengan penjualan bersih (Manjon & Merino, 2012). ***% Biaya R&D = total biaya riset dan pengembangan : penjualan bersih***

Kebijakan Dividen merupakan kebijakan pembayaran dividen bagi investor. Kebijakan dividen diprosikan dengan jumlah *dividend payout ratio* (DPR). DPR merupakan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dibagi dengan total laba bersih perusahaan (Nur & Koe, 2016). ***Dividend Payout Ratio = dividen tunai : laba bersih***

Metode Analisis Data

Model Penelitian

Analisis dalam penelitian ini menggunakan regresi berganda dengan model penelitian yang digunakan adalah:

Model Penelitian untuk kondisi sebelum masa pandemi

$$DPR_{C1} = \alpha_1 + \beta_1 LCS + \beta_2 DER + \beta_3 RD + \beta_4 LCS * DER + \beta_5 LCS * RD + \epsilon \quad (\text{model 1})$$

$$DPR_{C2} = \alpha_2 + \beta_6 LCS + \beta_7 DER + \beta_8 RD + \beta_9 LCS * DER + \beta_{10} LCS * RD + \epsilon \quad (\text{model 2})$$

$$DPR_{C3} = \alpha_3 + \beta_{11} LCS + \beta_{12} DER + \beta_{13} RD + \beta_{14} LCS * DER + \beta_{15} LCS * RD + \epsilon \quad (\text{model 3})$$

$$DPR_{C4} = \alpha_4 + \beta_{16} LCS + \beta_{17} DER + \beta_{18} RD + \beta_{19} LCS * DER + \beta_{20} LCS * RD + \epsilon \quad (\text{model 4})$$

Model Penelitian untuk kondisi pada masa pandemi

$$DPR_{C1} = \alpha_5 + \beta_{21} LCS + \beta_{22} DER + \beta_{23} RD + \beta_{24} LCS * DER + \beta_{25} LCS * RD + \epsilon \quad (\text{model 5})$$

$$DPR_{C2} = \alpha_6 + \beta_{26} LCS + \beta_{27} DER + \beta_{28} RD + \beta_{29} LCS * DER + \beta_{30} LCS * RD + \epsilon \quad (\text{model 6})$$

$$DPR_{C3} = \alpha_7 + \beta_{31} LCS + \beta_{32} DER + \beta_{33} RD + \beta_{34} LCS * DER + \beta_{35} LCS * RD + \epsilon \quad (\text{model 7})$$

$$DPR_{C4} = \alpha_8 + \beta_{36} LCS + \beta_{37} DER + \beta_{38} RD + \beta_{39} LCS * DER + \beta_{40} LCS * RD + \epsilon \quad (\text{model 8})$$

Keterangan:

DPR : *Dividend Payout Ratio*

LCS : *Life Cycle Stage* (Tahap siklus hidup perusahaan), berupa *dummy* 1 jika berada siklus hidup tertentu 0 jika tidak

C1-4 : Tahapan siklus hidup perusahaan (*introduction, growth, maturity, shake-out*)

DER : *Debt to Equity Ratio*

RD : Rasio Biaya R&D terhadap Total Penjualan

α_{1-2} : Konstanta model 1 - 2

β_{1-10} : Koefisien

ϵ : error

Uji Asumsi Klasik

Penggunaan regresi linear harus memenuhi beberapa asumsi di bawah ini (Ghozali, 2006):

Uji Normalitas. Uji normalitas merupakan uji variabel pengganggu atau residual yang memiliki residual normal. Bila ada variabel pengganggu maka data tidak normal. Model regresi akan baik bila memiliki data yang normal. Uji normalitas biasanya menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* dan *unstandardized residual* pada hasil regresinya. Data normal bila nilai probabilitas (sig) *Kolmogorov-Smirnov* $\geq \alpha$ (0.05).

Uji Heteroskedastisitas. Uji ini untuk melihat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Bila ada varians residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain menghasilkan nilai tetap, maka terjadilah homoskedastisitas namun bila nilai berbeda terjadilah heteroskedastisitas. Model regresi akan baik bila ada homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji yang dilakukan dengan uji *Glejser*, yaitu melakukan regresi nilai mutlak *unstandardized residual* hasil regresi dengan variabel independen dalam persamaan regresi. Data akan bebas dari heteroskedastisitas bila probabilitas (sig) koefisien regresi (β) dari masing – masing variabel independen $\geq \alpha$ (0.05).

Uji Autokorelasi. Uji ini memperlihatkan adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 sebelumnya. Bila terjadi korelasi, maka ada masalah autokorelasi. Autokorelasi akan muncul bila observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu dengan lainnya. Model regresi akan terbebas dari autokorelasi, bila nilai *Durbin-Watson* (DW) hasil regresi di antara d_u dan $4-d_u$. Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai DW-hasil regresi dengan nilai dalam DW-tabel.

Uji Multikolinearitas. Uji multikolinearitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan linear yang kuat antar variabel bebas. Data terbebas dari multikolinearitas jika nilai *tolerance* > 0.1 atau sama dengan nilai VIF < 10 .

Pengujian Hipotesis. Semua hipotesis (H1 – H10) akan diterima jika nilai signifikansi semua variabel kurang dari α .

C. 4. PEMBAHASAN

Penelitian ini akan menguji pengaruh pandemi terhadap kebijakan liabilitas (utang), kebijakan biaya riset dan pengembangan serta kebijakan dividen berdasarkan pada siklus hidup perusahaan yang dilihat dari kondisi komponen aktivitas arus kas. Siklus hidup dibagi menjadi tahap *introduction*, *growth*, *maturity*, *shake out*, dan *decline*. Untuk tahap *decline* ada dua sampel dan tidak dilakukan analisis lebih lanjut karena data untuk ketiga kebijakan hanya tersaji untuk data *debt to equity* dan itu pun hanya satu perusahaan, sehingga untuk pembahasan selanjutnya menggunakan empat tahap siklus yang ada.

Pada **tabel 6** menyajikan data statistik deskriptif untuk data keseluruhan, sebanyak 153 amatan, yang terdiri dari 113 amatan pada periode sebelum pandemi (2017 – 2019) dan 38 data pada masa pandemi (2020). Berdasarkan tabel tersebut menunjukkan terkait dengan kebijakan utang yang dilihat dari nilai DER (Debt to Equity Ratio) pada masa pandemi lebih besar daripada sebelumnya. Rata-rata DER pada masa pandemi 1,058 sedangkan sebelum pandemi 0,867. Pada masa pandemi besarnya utang melebihi besarnya total ekuitas yang dimiliki perusahaan karena memiliki rasio lebih dari 1.

Data biaya riset dan pengembangan jumlah observasi yang melakukan pengungkapan biaya R&D pada masa sebelum pandemi sebanyak 40 dari 113 data, sedangkan pada masa pandemi 11 observasi dari 38. Dari sampel yang melakukan pengungkapan besarnya biaya R&D prosentase biaya R&D dibandingkan dengan total pendapatan lebih tinggi pada masa pandemi meskipun selisihnya tidak begitu besar dengan pada sebelum pandemi. Prosentase biaya R&D terhadap pendapatan pada masa pandemi sebesar 0,29% sedangkan sebelum pandemi 0,23%.

Kebijakan dividen, jumlah observasi yang melakukan pembagian dividen pada masa sebelum pandemi sebanyak 59 dari 113 observasi, sedangkan pada masa pandemi 19 observasi dari 38 data. Dari data observasi yang membagikan dividen, jika dibandingkan rata-rata besarnya *dividend payout ratio* (DPR) sebelum pandemi lebih tinggi dibandingkan dengan pada masa pandemi. Pada masa pandemi rata-rata DPR sebesar 210,62; sedangkan pada masa pandemi 84,23.

Tabel 6. Statistik Deskriptif Semua Data

| Variabel | Minimal | Maksimal | Rata-Rata |
|--|---------|----------|-----------|
| Sebelum Pandemi total n=113 Biaya R&D=40, Bagi Dividen=59 | | | |
| DER | -2,13 | 3,34 | 0,867 |
| %Biaya R&D*) | 0,0002 | 0,0127 | 0,0023 |
| DPR*) | 1,50 | 2600,0 | 210,62 |
| *) Hny yang mengungkapkan | | | |
| Saat Pandemi total n=38 Biaya R&D=11, Bagi Dividen=19 | | | |
| DER | 0,19 | 5,37 | 1,058 |
| %Biaya R&D*) | 0,0003 | 0,0123 | 0,0029 |
| DPR*) | 2,00 | 420,00 | 84,23 |
| *) Hny yang mengungkapkan | | | |
| Frekuensi | Ya | Tidak | Total |
| Menyajikan Biaya R&D | | | |
| Sebelum Pandemi | 40 | 73 | 113 |
| Prosentase | 35,4% | 64,6% | 100% |
| Saat Pandemi | 11 | 27 | 38 |
| Prosentase | 28,9% | 71,1% | 100% |
| Melakukan Pembagian Dividen | | | |
| Sebelum Pandemi | 59 | 54 | 113 |
| Prosentase | 52,2% | 47,8% | 100% |
| Saat Pandemi | 19 | 19 | 38 |
| Prosentase | 50,0% | 50,0% | 100% |

Sumber: data sekunder diolah, 2021

Untuk pembahasan berikutnya, akan disajikan statistik deskriptif pada setiap siklus hidup perusahaan. Tahap yang pertama yaitu *introduction* atau tahap pengenalan. Tahap ditentukan ketika pada satu periode terjadi arus kas operasi negatif (adanya arus kas keluar untuk aktivitas operasi), arus kas investasi negatif (ada arus kas keluar untuk aktivitas investasi) dan arus kas pendanaan positif (ada arus kas masuk dari aktivitas pendanaan).

Pada **tabel 7** menyajikan statistik deskriptif untuk data observasi yang termasuk dalam tahap siklus hidup *introduction*. Jumlah observasi pada tahap ini sebanyak 20 yang terdiri dari 14 amatan berada pada periode sebelum pandemi dan 6 sebagai amatan pada periode pandemi. Sama seperti pada data keseluruhan, besarnya rata-rata DER pada masa pandemi lebih tinggi daripada sebelum pandemi. Pada masa pandemi besarnya rata-rata DER hampir dua kali lipat sebelum masa pandemi, yaitu sebesar 2,036. Sebelum masa pandemi rata-rata DER pada tahap *introduction* sebesar 1,071.

Tabel 7. Statistik Deskriptif – Siklus Hidup Tahap *Introduction*

| Variabel | Minimal | Maksimal | Rata-Rata |
|---|-----------|--------------|--------------|
| Sebelum Pandemi total n=14 Biaya R&D=3, Bagi Dividen=0 | | | |
| DER | 0,21 | 2,26 | 1,071 |
| %Biaya R&D*) | 0,0005 | 0,0026 | 0,0016 |
| DPR*) | 0 | 0 | 0 |
| *) Hny yang mengungkapkan | | | |
| Saat Pandemi total n=6 Biaya R&D=1, Bagi Dividen=2 | | | |
| DER | 0,63 | 5,37 | 2,036 |
| %Biaya R&D*) | 0,0054 | 0,0054 | 0,0054 |
| DPR*) | 51,50 | 278,00 | 164,75 |
| *) Hny yang mengungkapkan | | | |
| Frekuensi | Ya | Tidak | Total |
| Menyajikan Biaya R&D | | | |
| Sebelum Pandemi | 3 | 11 | 14 |
| Prosentase | 21,4% | 78,6% | 100% |
| Saat Pandemi | 1 | 5 | 6 |
| Prosentase | 16,7% | 83,3% | 100% |
| Melakukan Pembagian Dividen | | | |
| Sebelum Pandemi | 0 | 14 | 14 |
| Prosentase | 0,0% | 100,0% | 100% |
| Saat Pandemi | 2 | 4 | 6 |
| Prosentase | 33,3% | 66,7% | 100% |

Sumber: data sekunder diolah, 2021

Jumlah observasi yang melakukan penyajian biaya R&D sebanyak 3 sedangkan pada masa pandemi 1. Besarnya rata-rata prosentase biaya R&D terhadap pendapatan pada masa pandemi sebesar 0,54% sedangkan pada periode sebelum pandemi 0,16%. Pada masa pandemi besarnya prosentase biaya R&D yang dikeluarkan perusahaan lebih tinggi dibandingkan sebelum masa pandemi. Untuk kebijakan dividen, pada tahap *introduction* untuk periode sebelum pandemi tidak ada yang melakukan pembagian dividen tetapi pada masa pandemi ada 2 perusahaan yang melakukan pembagian dividen dengan rata-rata besarnya DPR sebesar 164,75. Untuk selanjutnya disajikan **tabel 8** yang merupakan statistik deskriptif untuk kelompok observasi yang termasuk dalam siklus hidup tahap *growth* atau bertumbuh. Amatan akan dimasukkan dalam kategori ini ketika aktivitas arus kas operasi dan arus pendanaan positif sedangkan arus kas investasi negatif. Pada tahap *growth* ada 29 amatan yang terdiri dari 26 data sebelum pandemi dan 3 pada masa pandemi.

Tabel 8. Statistik Deskriptif – Siklus Hidup Tahap *Growth*

| Variabel | Minimal | Maksimal | Rata-Rata |
|---|-----------|--------------|--------------|
| Sebelum Pandemi total n=26 Biaya R&D=7, Bagi Dividen=9 | | | |
| DER | 0,26 | 3,34 | 1,307 |
| %Biaya R&D*) | 0,0003 | 0,0057 | 0,0026 |
| DPR*) | 1,50 | 151,0 | 26,28 |
| *) Hny yang mengungkapkan | | | |
| Saat Pandemi total n=3 Biaya R&D=0, Bagi Dividen=2 | | | |
| DER | 0,45 | 2,52 | 1,279 |
| %Biaya R&D*) | 0 | 0 | 0 |
| DPR*) | 12,00 | 215,00 | 113,5 |
| *) Hny yang mengungkapkan | | | |
| Frekuensi | Ya | Tidak | Total |
| Menyajikan Biaya R&D | | | |
| Sebelum Pandemi | 7 | 19 | 26 |
| Prosentase | 26,9% | 73,1% | 100% |
| Saat Pandemi | 0 | 3 | 3 |
| Prosentase | 0,0% | 100,0% | 100% |
| Melakukan Pembagian Dividen | | | |
| Sebelum Pandemi | 9 | 17 | 26 |
| Prosentase | 34,6% | 65,4% | 100% |
| Saat Pandemi | 2 | 1 | 3 |
| Prosentase | 66,7% | 33,3% | 100% |

Sumber: data sekunder diolah, 2021

Untuk kebijakan utang, besarnya DER pada masa pandemi lebih rendah meskipun tidak ada perbedaan yang terlalu besar jika dibandingkan dengan periode sebelum pandemi. Rata-rata DER sebelum masa pandemi 1,307 dan pada masa pandemi 1,279. Pada tahap *growth* nilai rata-rata DER di atas 1 yang berarti besarnya total utang lebih besar dibandingkan dengan total ekuitas. Terkait dengan kebijakan biaya R&D pada masa pandemi tidak ada yang menyajikan biaya R&D dalam laporan

keuangannya, sedangkan sebelum pandemi ada 7 observasi yang melakukan pengungkapan dari 26 data sampel yang ada pada tahap *growth*. Rata-rata prosentase biaya R&D terhadap pendapatan pada periode sebelum pandemi sebesar 0,26%.

Pada masa sebelum pandemi ada 9 observasi yang membagikan dividen, sedangkan pada masa pandemi sebanyak 2 observasi. Rata-rata DPR pada masa sebelum pandemi lebih rendah dibandingkan dengan pada masa pandemi. Rata-rata DPR sebelum pandemi sebesar 26,28 sedangkan pada masa pandemi 113,5.

Tabel 9. Statistik Deskriptif – Siklus Hidup Tahap *Maturity*

| Variabel | Minimal | Maksimal | Rata-Rata |
|---|---------|----------|-----------|
| Sebelum Pandemi total n=62 Biaya R&D=25, Bagi Dividen=47 | | | |
| DER | -2,13 | 1,91 | 0,665 |
| %Biaya R&D*) | 0,0003 | 0,0127 | 0,0026 |
| DPR*) | 2,50 | 2600,0 | 253,09 |
| *) Hny yang mengungkapkan | | | |
| Saat Pandemi total n=27 Biaya R&D=9, Bagi Dividen=14 | | | |
| DER | 0,19 | 2,98 | 0,857 |
| %Biaya R&D*) | 0,00029 | 0,0123 | 0,0028 |
| DPR*) | 2,00 | 420,00 | 74,35 |
| *) Hny yang mengungkapkan | | | |
| Frekuensi | Ya | Tidak | Total |
| Menyajikan Biaya R&D | | | |
| Sebelum Pandemi | 25 | 37 | 62 |
| Prosentase | 40,3% | 59,7% | 100% |
| Saat Pandemi | 9 | 18 | 27 |
| Prosentase | 33,3% | 66,7% | 100% |
| Melakukan Pembagian Dividen | | | |
| Sebelum Pandemi | 47 | 15 | 62 |
| Prosentase | 75,8% | 24,2% | 100% |
| Saat Pandemi | 14 | 13 | 27 |
| Prosentase | 51,9% | 48,1% | 100% |

Sumber: data sekunder diolah, 2021

Pada **tabel 9** di atas menyajikan statistik deskriptif untuk kelompok observasi yang termasuk dalam kategori berada pada siklus *maturity*. Kriteria observasi termasuk dalam kategori ini ketika arus kas positif, arus kas investasi dan pendanaan negatif. Jumlah observasi yang termasuk dalam siklus ini terbanyak dibandingkan dengan tahap-tahap yang lainnya. Total observasi dalam kategori *maturity* sebanyak 89 data, yang terdiri dari 62 data berada pada masa sebelum pandemi dan 27 pada masa pandemi.

Pada tahap *maturity* besarnya rata-rata DER untuk data pada masa pandemi sebesar 0,857 sedangkan pada periode sebelum pandemi 0,665 yang artinya secara rata-rata tingkat utang dibandingkan dengan total ekuitas lebih besar pada saat pandemi. Pada tahap *maturity* baik pada masa pandemi maupun sebelumnya memiliki rasio kurang dari 1, artinya total ekuitas perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan total utangnya. Jumlah data yang melakukan penyajian biaya R&D dalam laporan keuangannya sebelum masa pandemi sebanyak 25 data sedangkan pada masa pandemi 9.

Data perusahaan yang menyajikan biaya R&D, prosentase biaya R&D sebelum masa pandemi sebesar 0,26% dan pada masa pandemi 0,28%. Prosentase ini menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan besarnya dana yang dialokasikan perusahaan untuk kegiatan R&D dibandingkan dengan total pendapatan yang diperoleh. Perusahaan yang membagikan dividen sebelum masa pandemi sebanyak 47 data, sedangkan pada masa pandemi 14. Besarnya rata-rata DPR sebelum masa pandemi sebesar 253,09 sedangkan pada masa pandemi 74,5. Jika dilihat dari rata-rata besarnya DPR maka pada tahap *maturity* sebelum pandemi lebih besar jika dibandingkan dengan masa pandemi.

Berikutnya, untuk tahap *shake-out* akan disajikan datanya pada **tabel 10** berikut ini:

Tabel 10. Statistisk Deskriptif – Siklus Hidup Tahap *Shake-Out*

| Variabel | Minimal | Maksimal | Rata-Rata |
|---|-----------|--------------|--------------|
| Sebelum Pandemi total n=11 Biaya R&D=5, Bagi Dividen=3 | | | |
| DER | -1,53 | 2,13 | 0,705 |
| %Biaya R&D*) | 0,0002 | 0,0018 | 0,0009 |
| DPS*) | 8,00 | 942,8 | 352,68 |
| *) Hny yang mengungkapkan | | | |
| Saat Pandemi total n=2 Biaya R&D=1, Bagi Dividen=1 | | | |
| DER | 0,36 | 0,67 | 0,515 |
| %Biaya R&D*) | 0,0013 | 0,0013 | 0,0013 |
| DPS*) | 3,50 | 3,50 | 3,50 |
| *) Hny yang mengungkapkan | | | |
| Frekuensi | | | |
| | Ya | Tidak | Total |
| Menyajikan Biaya R&D | | | |
| Sebelum Pandemi | 5 | 6 | 11 |
| Prosentase | 45,5% | 54,5% | 100% |
| Saat Pandemi | 1 | 1 | 2 |
| Prosentase | 50,0% | 50,0% | 100% |
| Melakukan Pembagian Dividen | | | |
| Sebelum Pandemi | 3 | 8 | 11 |
| Prosentase | 27,3% | 72,7% | 100% |
| Saat Pandemi | 1 | 1 | 2 |
| Prosentase | 50,0% | 50,0% | 100% |

Sumber: data sekunder diolah, 2021

Perusahaan yang dikategorikan masuk dalam tahap *shake out* yaitu perusahaan yang tidak masuk pengelompokan perusahaan berdasarkan kondisi aktivitas arus kasnya dalam tahap *introduction* (arus kas operasi dan investasi negatif sedangkan arus kas pendanaan positif), *growth* (arus kas operasi dan pendanaan positif sedangkan arus kas investasi negatif), *maturity* (arus kas operasi positif sedangkan arus kas investasi dan pendanaan negatif) dan *decline* (arus kas operasi negatif sedangkan arus kas investasi dan pendanaan positif). Jumlah data pada tahap *shake-out* sebanyak 13 yang terdiri dari 11 berada pada periode sebelum pandemi dan 2 saat pandemi. Besarnya rata-rata DER sebelum pandemi lebih besar dibandingkan dengan saat pandemi. Sebelum pandemi besarnya DER 0,705 sedangkan pada masa pandemi 0,505. Kedua rata-rata di bawah 1 sehingga dapat dikatakan bahwa besarnya utang bisa dicover dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan.

Pada tahap *shake –out* ini, selama pandemi memiliki rasio utang yang lebih kecil dibandingkan dengan sebelum masa pandemi. Jumlah perusahaan sebelum pandemi yang menyajikan informasi biaya R&D sebanyak 3 dari 11 sedangkan pada masa pandemi 1 perusahaan dari 2 data. Rata-rata prosentase biaya R&D terhadap pendapatan sebelum pandemi lebih rendah dibandingkan pada masa pandemi yaitu 0,09% sebelum pandemi dan 0,13% pada masa pandemi. Untuk kebijakan dividen, ada 3 perusahaan yang membagikan dividen pada masa sebelum pandemi dan 1 perusahaan pada saat pandemi. Besarnya rata-rata DPR sebelum pandemi 352,68 sedangkan pada masa pandemi 3,5. Besarnya rata-rata DPR sebelum masa pandemi lebih besar jika dibandingkan dengan pada masa pandemi.

Untuk tahap *decline* tidak disajikan statistik deskriptifnya, karena hanya ada 2 perusahaan, dan perusahaan tersebut sudah di *delisting* sehingga data tidak dapat diolah.

Tabel 11. Statistik Deskripsi Semua Model

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|----------------------|-----|---------|---------|-------|----------------|
| Kebijakan Dividen | 148 | .000 | 1.90 | .2246 | .34613 |
| Kebijakan Liabilitas | 148 | .008 | 3.44 | .9116 | .70267 |
| Biaya R&D | 148 | .00 | 1.00 | .3446 | .47685 |
| Valid N (listwise) | 148 | | | | |

Sumber: data sekunder diolah, 2021

Pada **tabel 11** menunjukkan kebijakan dividen dari *proxy* dividen per lembar saham dibagi laba per lembar saham memiliki nilai minimum 0, nilai maksimum 1,90 dengan rata-rata 0,23 dan standar deviasi 0,35. Kebijakan liabilitas dengan *proxy* total liabilitas dibagi dengan total ekuitas menunjukkan nilai minimum 0,008, nilai maksimum 3,44 dengan nilai rata-rata 0,912 dan standar deviasi 0,702. Biaya R&D menunjukkan nilai minimum 1,00, nilai maksimum 0,345, dengan standar deviasi 0,476.

Tabel 12. Statistik Deskripsi Sebelum dan Masa Pandemi

| Group Statistics | | | | | |
|----------------------------|--------------------------|-----|----------|----------------|-----------------|
| | Sebelum dan Masa Pandemi | N | Mean | Std. Deviation | Std. Error Mean |
| Biaya R&D thdp Sales | Sebelum Masa Pandemi | 111 | .0007532 | .00189568 | .00017993 |
| | Masa Pandemi | 37 | .0011514 | .00298586 | .00049087 |
| Kebijakan Liabilitas (DER) | Sebelum Masa Pandemi | 111 | .895756 | .6817625 | .0647100 |
| | Masa Pandemi | 37 | .959381 | .7699397 | .1265773 |
| Kebijakan Dividen (DPR) | Sebelum Masa Pandemi | 111 | .218697 | .3239872 | .0307515 |
| | Masa Pandemi | 37 | .242373 | .4099465 | .0673948 |

Sumber: data sekunder diolah, 2021

Pada **tabel 12** menunjukkan Biaya R&D dengan *proxy* biaya R&D dibagi dengan total pendapatan, memiliki nilai minimum 0,00075 (n=111; sebelum pandemi), 0,00115 (n=37; masa pandemi), dengan standar deviasi 0,00189 (sebelum pandemi) dan 0,00115 (masa pandemi). Kebijakan liabilitas dengan *proxy* total liabilitas dibagi dengan total ekuitas menunjukkan nilai minimum 0,8957 (n=111; sebelum pandemi), 0,9593 (n=37; masa pandemi), dengan standar deviasi 0,0647 (sebelum pandemi) dan 0,1265 (masa pandemi). Kebijakan dividen dari *proxy* dividen per lembar saham dibagi laba per lembar saham memiliki nilai minimum 0,2186 (n=111; sebelum pandemi), 0,2423 (n=37; masa pandemi), dengan standar deviasi 0,3239 (sebelum pandemi) dan 0,4099 (masa pandemi).

Tabel 12. Uji Hipotesis

| | | INTRODUCTION | GWORTH | MATURITY | SHAKEOUT |
|--------------------------|--------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| DER | Beta | 0.0130 | 0.0380 | 0.0720 | 0.0950 |
| | T-test | 0.8170 | 3.7830 | 1.7030 | 2.2700 |
| | Sig. | 0.4150 | 0.000*** | 0.0910* | 0.0250** |
| R&D | Beta | 26.0460 | 34.2020 | 43.4420 | 507.3920 |
| | T-test | 2.1190 | 3.3480 | 3.8220 | 9.1270 |
| | Sig. | 0.0360** | 0.0010*** | 0.0000*** | 0.0000*** |
| | F-Test | 3.3960 | 15.1240 | 8.6390 | 62.7840 |
| | Sig. | 0.0000*** | 0.0000*** | 0.0000*** | 0.0000*** |
| Adj R-Squared | | 0.0320 | 0.1730 | 0.1060 | 0.4570 |
| R-Squared | | 0.0450 | 0.1610 | 0.0940 | 0.4640 |
| Ket: ***1%; ** 5%; * 10% | | | | | |

Sumber: data sekunder diolah, 2021

Pada **tabel 12**, memperlihatkan hasil uji-F dan uji-T untuk **hipotesis pertama (H1a)** Kebijakan liabilitas **tidak berpengaruh** terhadap kebijakan dividen sebelum dan masa pandemi pada tahap *introduction*. Oleh karena signifikan lebih dari 0,05. Namun, hipotesis pertama (H1 b, c, d) Kebijakan liabilitas **berpengaruh** terhadap kebijakan dividen sebelum dan masa pandemi pada tahap *growth*, tahap *mature*, tahap *shake-out*. Hal ini memperlihatkan pada tahap *introduction* perusahaan yang diobservasi ini tidak membagikan dividen baik sebelum dan masa pandemi ini. Perusahaan di tahap *introduction* lebih cenderung untuk mengembangkan dirinya menuju tahap *growth*. Berbeda kebijakan dividen sebelum dan masa pandemi pada tahap *growth*, tahap *mature*, tahap *shake-out*. Pada tahap ini manajer keuangan mulai melakukan pembagian dividen, oleh karena UUPT Pasal 70 ayat 1, 2, 3 yang menyatakan pembagian dividen melewati Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), dividen interim atau dividen sementara yang dibagikan sebelum ditetapkan besaran laba tahunan di RUPS. Hasil ini juga memberikan penguatan akan Teori *Agency* dengan siklus hidup perusahaan, dimana muncul biaya keagenan terhadap kebijakan dividen, yaitu DER dan siklus hidup perusahaan di tahap *growth*, *maturity*, dan *shakeout*. Demikian juga dengan **implikasi** Teori *Pecking Order* naik turunnya rasio keuangan dalam hal ini DER sebagai kebijakan liabilitas sesuai dengan

siklus perusahaan, terutama pada siklus perusahaan tahap *growth*. Hasil-hasil penelitian terdahulu yang mendukung hasil ini adalah Roring & Ronni (2014) yang menyatakan ada pengaruh positif signifikan untuk DER (kebijakan liabilitas) dengan siklus hidupnya terhadap kebijakan dividen. Hal ini juga didukung oleh Paramitha (2015) yang mengatakan bahwa DER (kebijakan liabilitas) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, namun siklus hidup tidak berpengaruh.

Pada **tabel 12**, juga memperlihatkan **uji hipotesis kedua** (H2a, b, c, d) dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut: Kebijakan R&D **berpengaruh** terhadap kebijakan dividen sebelum masa pandemi pada *tahap introduction*, *tahap growth*, *tahap mature*, dan *shake-out*. Oleh karena biaya R&D dibutuhkan dalam masa pandemi atau masa new normal. Hasil ini didukung oleh Hussain, dkk (2018) yang mengatakan indikator tata kelola perusahaan berubah dengan tahap siklus hidup perusahaan dan ketentuan tata kelola diadopsi berdasarkan karakteristik perusahaan. **Implikasi** secara teori, hal ini didukung oleh biaya keagenan dalam Teori *Agency* yang menyatakan untuk meningkatkan laba, maka harus meningkatkan sales. Untuk meningkatkan sales salah satunya dari hasil inovasi produk atau jasa yang dihasilkan perusahaan. Hal ini tercantum juga pada PSAK 19 tentang biaya penelitian dan pengembangan, merupakan semua biaya yang berkaitan langsung dengan inovasi. Dengan kata lain, perusahaan dalam siklus apa pun baik tahap *introduction*, *tahap growth*, *tahap mature*, *tahap shake-out* tetap memerlukan biaya R&D untuk inovasi-inovasi produk atau jasa yang diberikan. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya perbedaan sebelum dan masa pandemi Covid-19, oleh karena biaya R&D ditekan untuk biaya operasional lainnya.

C.5. SIMPULAN

Perusahaan kategori *consumer good* pada siklus bisnis masih di *introduction*, kebijakan liabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, oleh karena di tahap *introduction* ini pendanaan yang diperoleh perusahaan lebih difokuskan ke arah ekspansi. Hal ini berbeda dengan perusahaan pada tahap siklus *growth*, *mature*, dan *shake-out*, perusahaan melihat kesejahteraan pemegang saham agar tetap menanamkan investasi saham pada perusahaan tersebut.

Perusahaan kategori *consumer good* pada siklus *introduction*, *growth*, *mature*, dan *shake-out* tetap memiliki pengaruh pada kebijakan R&D terhadap kebijakan dividen. Hal ini diperlihatkan dari kebijakan R&D yang tinggi untuk sub sektor farmasi dengan biaya tertinggi dari pada sub sektor lainnya, serta makin beragamnya produk atau jenis jasa yang diberikan pada setiap siklus bisnis perusahaan.

Kebijakan liabilitas dan R&D sebelum dan masa pandemi Covid-19 memiliki perbedaan yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan setiap perusahaan di kategori *consumer good* yang merupakan sektor defensif terhadap kejadian *extraordinary*, tetap memiliki pengaruh dengan kebijakan dividen. Kebijakan dividen hampir 50% pada sektor ini mengurangi alokasinya untuk dialihkan kepada operasional perusahaan, terutama pada masa mulai pandemi Covid-19 (Maret-Juni 2020).

Manfaat penelitian ini adalah sebagai investor dapat melihat kebijakan liabilitas dan kebijakan R&D berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen terutama pada saat tahap *maturity* sampai dengan tahap *shake-out*. Untuk manajer perusahaan, kebijakan dividen sangat penting untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, maka kebijakan liabilitas dan R&D dapat menjadi pertimbangan dalam memberikan penilaian dividen per lembar saham dan laba per lembar saham.

Keterbatasan penelitian ini tidak memasukkan tahap *decline*, oleh karena perusahaan sudah *delisting*. Saran penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lainnya, seperti pertumbuhan modal kerja, perputaran ekuitas, perputaran aset, pertumbuhan laba, dan risiko beta koreksi Dimson.

D. **STATUS LUARAN:** Tuliskan jenis, identitas/deskripsi dan status ketercapaian setiap luaran wajib dan luaran tambahan (jika ada) yang dijanjikan pada tahun pelaksanaan penelitian. Jenis luaran dapat berupa publikasi, perolehan kekayaan intelektual, hasil pengujian atau luaran lainnya yang telah dijanjikan pada proposal. Uraian status luaran harus didukung dengan bukti kemajuan ketercapaian luaran sesuai dengan luaran yang dijanjikan. Bukti Luaran dimasukkan dalam bagian lampiran

Hasil penelitian ini dalam tahap pembuatan artikel jurnal praktisi yang ada di Bursa Efek Indonesia melalui TICMI dan artikel jurnal yang dari akademisi FEB UII. Adapun ringkasan seperti pada tabel di bawah ini.

Tabel 1. Luaran Penelitian

| No | Jenis Luaran | Deskripsi Luaran | Status/Progress Ketercapaian |
|----|--|---|------------------------------|
| 1 | Prosiding Simposium Nasional Akuntansi (SNA) XXIV Jambi 2021 | Simposium secara daring-agar mengikuti perkembangan penelitian keuangan di Akuntansi. | Proses pembuatan artikel |

| | | | |
|---|---|--|--------------------------|
| 2 | <p>JASF (Journal of Accounting and Strategic Finance), http://jasf.upnjatim.ac.id/</p> | <p>Jurnal Nasional Sinta-2</p> <p>JSA was first published in 2009 and was published twice a year. ISSN: 2224-2223 (print) In 2017, JSA is renamed into the Journal of Accounting and Strategic Finance (JASF). JASF will also be published twice a year.</p> <p>JASF was accredited grade 2 by the Ministry of Research, Technology, and Higher Education of Republic of Indonesia, Decree (SK) No. B/4130/E5/E5.2.1/2019 dated December 31, 2019.</p> | Proses pembuatan artikel |
|---|---|--|--------------------------|

E. PERAN MITRA (JIKA ADA MITRA): Tuliskan realisasi kerjasama dan kontribusi Mitra baik *in-kind* maupun *in-cash* (jika ada). Bukti pendukung realisasi kerjasama dan realisasi kontribusi mitra dilaporkan sesuai dengan kondisi yang sebenarnya.

Tidak ada mitra..

F. KENDALA PELAKSANAAN PENELITIAN: Tuliskan kesulitan atau hambatan yang dihadapi selama melakukan penelitian dan mencapai luaran yang dijanjikan, termasuk penjelasan jika pelaksanaan penelitian dan luaran penelitian tidak sesuai dengan yang direncanakan atau dijanjikan.

Kendala penelitian ini, penelitian ini baru akan membuat luaran berupa publikasi ke jurnal nasional. Semoga durasi 1 sampai 2 minggu dapat melakukan submit jurnalnya.

G. RENCANA TINDAK LANJUT PENELITIAN: Tuliskan dan uraikan rencana tindak lanjut penelitian selanjutnya dengan melihat hasil penelitian yang telah diperoleh. Jika ada target yang belum diselesaikan pada akhir tahun pelaksanaan penelitian, pada bagian ini dapat dituliskan rencana penyelesaian target yang belum tercapai tersebut.

Rencana tindak lanjut penelitian, dengan menambahkan variabel penelitian tentang pertumbuhan modal kerja, perputaran ekuitas, perputaran aset, pertumbuhan laba, dan risiko beta koreksi Dimson.

Hal ini dikarenakan, kebijakan dividen sangat erat dengan perolehan laba dengan di-*proxy*-kan pertumbuhan, persentase laba yang ditahan, serta efisiensi manajer mengelola asetnya dan modal kerjanya, sehingga dapat secara komprehensif kebijakan yang dilakukan oleh manajer keuangan.

H. DAFTAR PUSTAKA: Penyusunan Daftar Pustaka berdasarkan sistem nomor sesuai dengan urutan pengutipan. Hanya pustaka yang disitasi pada laporan akhir yang dicantumkan dalam Daftar Pustaka.

Brigham, Eugene F. & J.F. Houston. 2013. *Fundamentals of Financial Management*. Thirteenth Edition. South-Western Cengage Learning-Mason- USA.

Damodaran. A. 2012. *Investment Valuation*. 2 Sc Edition.

Dickinson. 2011. Cash flow Patterns as a Proxy for Life Cycle. *The Accounting Review*, Vol. 86, No. 6, pp. 1969-1994.

Ghozali. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hariandja & Kautsar. 2007. Strategi Perusahaan dalam Pengembangan Produk baru: Penelitian Kasus Perusahaan Manufaktur di Indonesia. INASEA, Vo.8 , No. 1. Pp. 58-68

Hussain, H. Rohani Md-Rus, dan AA. Hamda (2018). Life cycle theory of dividends: Review of literature, Internasional Journal of Business and Entrepreneurship, Vol 8, NO.1 Feb.

Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). 2020. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.19. Graha Akuntan-Jakarta.

Knight, Frank H. 1921. Risk, Uncertainty, and Profit. New York : Hart, Schaffner, and Mary.

Manjon, Juan V. Gracia and Merino, M. Elena Romero. 2012. Research, Development, and Firm Growth. Empirical Evidence from European top R&D Spending Firms. Elsevier 1084 – 1092.

Marcus Alfred A. & Anne N. Cohen. 2017. Management Strategy: Achieving Sustained Competitive Advantage. Mc Graw Hill Education.

Major, Amalia & F. Angback. 2017. A Test of Life Cycle Theory of Dividends and Effect of a Financial Crisis: Evidence from Sweden. Lund University.

Meng, Yang. 2015. Life-Cycle Theory and Cash Flow Management Issues in China. Dissertation in Finance Instituto Universitario de Lisboa.

Miletic, Marko. 2015. Applicability of The Firm Life Cycle Theory of Dividend on Croatian Capital Market. The West East Institute International Academic Conference Proceedings.

Mueller, Dennis C. 1972. A Life Cycle Theory of The Firm. Journal of Industrial Economics, Vol 20, No.3, pp. 199-219.

Nur, Triasesiarta dan Koe, Shanti Kurniawati. 2016. Kebijakan Dividen dan Siklus Hidup Perusahaan. Efisiensi, Vol. 19 No. 2. Diunduh dari: <https://ibn.e-journal.id/index.php/ESENSI/article/view/63>.

Roring & Ronni. 2014. Pengaruh Biaya Agensi dan Siklus Hidup Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Industri Manufaktur. FINESTA Vol.2

Paramitha, Sista R.A. 2015. Free Cash Flow, Leverage, Besaran dan Siklus Hidup Perusahaan: Bukti Kebijakan Dividen di Indonesia. Journal of Research in Economics and Management, Vol. 15 No. 1, pp. 169-181.

Sabol, A., M. Sander & D. Fuckan. 2013. The Concept of Industry Life Cycle and Development of Business Strategies. Pp. 635-642.

Salvatori, Etheldreda Gladys dan Robiyanto. 2020. Kebijakan Dividen dan Siklus Hidup Perusahaan Studi Pada Perusahaan Manufaktur. Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia 14(2):113-122. Didownload dari: https://www.researchgate.net/publication/343605953_KEBIJAKAN_DIVIDEN_DAN_SIKLUS_HIDUP_PERUSAHAAN

Samrotun, Yuli Chomsatu. 2015. Kebijakan Dividen Dan Faktor - Faktor Yang Mempengaruhinya. Jurnal Paradigma Vol. 13, No. 01, Februari - Juli 2015 hlm 92-103. Diunduh dari: <https://media.neliti.com/media/publications/116095-ID-kebijakan-dividen-dan-faktor-faktor-yang.pdf>

Schumpeter, Joseph A. 1934. The Theory of Economic Development. Cambridge: Harvard University Press.

IDX Statistics. www.idx.co.id

| |
|--|
| I. LAMPIRAN LAMPIRAN: Lampirkan Bukti Ouput yang dihasilkan, dan dokumen lain yang dianggap perlu |
|--|

Lampiran-1: Regression ALL

Variables Entered/Removed^a

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|--|-------------------|--------|
| 1 | Biaya R&D, Kebijakan Hutang ^b | | Enter |

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

b. All requested variables entered.

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .289 ^a | .084 | .071 | .3336431 |

a. Predictors: (Constant), Biaya R&D, Kebijakan Hutang

ANOVA^a

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|-----|-------------|-------|-------------------|
| 1 | Regression | 1.471 | 2 | .735 | 6.607 | .002 ^b |
| | Residual | 16.141 | 145 | .111 | | |
| | Total | 17.612 | 147 | | | |

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

b. Predictors: (Constant), Biaya R&D, Kebijakan Hutang

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .260 | .055 | | 4.723 | .000 |
| | Kebijakan Hutang | -.088 | .041 | -.179 | -2.156 | .033 |
| | Biaya R&D | .131 | .060 | .181 | 2.173 | .031 |

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Lampiran-2: Regression Introduction

Variables Entered/Removed^a

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|------------------------------------|-------------------|--------|
| 1 | IntroRnD, IntroDER ^b | | Enter |

a. Dependent Variable: IntroDev

b. All requested variables entered.

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .212 ^a | .045 | .032 | .08313 |

a. Predictors: (Constant), IntroRnD, IntroDER

ANOVA^a

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|-----|-------------|-------|-------------------|
| 1 | Regression | .047 | 2 | .023 | 3.396 | .036 ^b |
| | Residual | 1.002 | 145 | .007 | | |
| | Total | 1.049 | 147 | | | |

a. Dependent Variable: IntroDev

b. Predictors: (Constant), IntroRnD, IntroDER

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .005 | .007 | | .729 | .467 |
| | IntroDER | .013 | .016 | .069 | .817 | .415 |
| | IntroRnD | 26.046 | 12.292 | .180 | 2.119 | .036 |

a. Dependent Variable: IntroDev

Lampiran-3: Regression Growth

Variables Entered/Removed^a

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|----------------------------------|-------------------|--------|
| 1 | GrowRnD, GrowDER ^b | | Enter |

a. Dependent Variable: GrowDIV

b. All requested variables entered.

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .415 ^a | .173 | .161 | .07903 |

a. Predictors: (Constant), GrowRnD, GrowDER

ANOVA^a

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|-----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | .189 | 2 | .094 | 15.124 | .000 ^b |
| | Residual | .906 | 145 | .006 | | |
| | Total | 1.095 | 147 | | | |

a. Dependent Variable: GrowDIV

b. Predictors: (Constant), GrowRnD, GrowDER

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .007 | .007 | | .998 | .320 |
| | GrowDER | .038 | .010 | .289 | 3.783 | .000 |
| | GrowRnD | 34.202 | 10.215 | .256 | 3.348 | .001 |

a. Dependent Variable: GrowDIV

Lampiran-4: Regression Maturity**Variables Entered/Removed^a**

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|----------------------------------|-------------------|--------|
| 1 | MartRnD, MartDER ^b | | Enter |

a. Dependent Variable: MartDIV

b. All requested variables entered.

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .326 ^a | .106 | .094 | .29066 |

a. Predictors: (Constant), MartRnD, MartDER

ANOVA^a

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|-----|-------------|-------|-------------------|
| 1 | Regression | 1.460 | 2 | .730 | 8.639 | .000 ^b |
| | Residual | 12.250 | 145 | .084 | | |
| | Total | 13.709 | 147 | | | |

a. Dependent Variable: MartDIV

b. Predictors: (Constant), MartRnD, MartDER

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .113 | .031 | | 3.648 | .000 |
| | MartDER | .072 | .042 | .134 | 1.703 | .091 |
| | MartRnD | 43.442 | 11.366 | .300 | 3.822 | .000 |

a. Dependent Variable: MartDIV

Lampiran-5: Regression Shake Out

Variables Entered/Removed^a

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|------------------------------------|-------------------|--------|
| 1 | ShakeRnD, ShakeDER ^b | | Enter |

a. Dependent Variable: ShakeDIV

b. All requested variables entered.

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .681 ^a | .464 | .457 | .13277 |

a. Predictors: (Constant), ShakeRnD, ShakeDER

ANOVA^a

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|-----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 2.213 | 2 | 1.107 | 62.784 | .000 ^b |
| | Residual | 2.556 | 145 | .018 | | |
| | Total | 4.769 | 147 | | | |

a. Dependent Variable: ShakeDIV

b. Predictors: (Constant), ShakeRnD, ShakeDER

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -.003 | .011 | | -.231 | .817 |
| | ShakeDER | .095 | .042 | .151 | 2.270 | .025 |
| | ShakeRnD | 507.392 | 55.592 | .606 | 9.127 | .000 |

a. Dependent Variable: ShakeDIV

Lampiran-6: T-Test Introduction

Group Statistics

| Sebelum dan Masa Pandemi | | N | Mean | Std. Deviation | Std. Error Mean |
|--------------------------|----------------------|-----|-------|----------------|-----------------|
| IntroDev | Sebelum Masa Pandemi | 111 | .0072 | .07619 | .00723 |
| | Masa Pandemi | 37 | .0175 | .10638 | .01749 |
| IntroDER | Sebelum Masa Pandemi | 111 | .1205 | .37296 | .03540 |
| | Masa Pandemi | 37 | .2271 | .64986 | .10684 |
| IntroRnD | Sebelum Masa Pandemi | 111 | .0001 | .00044 | .00004 |
| | Masa Pandemi | 37 | .0001 | .00089 | .00015 |

Independent Samples Test

| | | Levene's Test for Equality of Variances | | t-test for Equality of Means | | | | | | |
|----------|-----------------------------|---|------|------------------------------|--------|-----------------|-----------------|-----------------------|---|--------|
| | | F | Sig. | t | df | Sig. (2-tailed) | Mean Difference | Std. Error Difference | 95% Confidence Interval of the Difference | |
| | | | | | | | | | Lower | Upper |
| IntroDev | Equal variances assumed | 1.604 | .207 | -.638 | 146 | .524 | -.01026 | .01607 | -.04201 | .02150 |
| | Equal variances not assumed | | | -.542 | 48.894 | .590 | -.01026 | .01893 | -.04829 | .02778 |
| IntroDER | Equal variances assumed | 5.790 | .017 | 1.229 | 146 | .221 | -.10663 | .08677 | -.27811 | .06486 |
| | Equal variances not assumed | | | -.947 | 44.164 | .349 | -.10663 | .11255 | -.33343 | .12018 |
| IntroRnD | Equal variances assumed | 1.262 | .263 | -.527 | 146 | .599 | -.00006 | .00011 | -.00028 | .00016 |
| | Equal variances not assumed | | | -.385 | 42.169 | .702 | -.00006 | .00015 | -.00037 | .00025 |

Lampiran-7: T-Test Growth

Group Statistics

| Sebelum dan Masa Pandemi | | N | Mean | Std. Deviation | Std. Error Mean |
|--------------------------|-------------------------|-----|-------|----------------|-----------------|
| GrowDIV | Sebelum Masa Pandemi | 111 | .0233 | .09235 | .00877 |
| | Masa Pandemi | 37 | .0137 | .06538 | .01075 |
| GrowDER | Sebelum Masa Pandemi | 111 | .3061 | .70639 | .06705 |
| | Masa Pandemi | 37 | .1037 | .43804 | .07201 |
| GrowRnD | Sebelum Masa Pandemi | 111 | .0002 | .00074 | .00007 |
| | Masa Pandemi | 37 | .0000 | .00000 | .00000 |

Independent Samples Test

| | | Levene's Test for Equality of Variances | | t-test for Equality of Means | | | | | | |
|----------|-----------------------------|---|------|------------------------------|---------|-----------------|-----------------|-----------------------|---|--------|
| | | F | Sig. | t | df | Sig. (2-tailed) | Mean Difference | Std. Error Difference | 95% Confidence Interval of the Difference | |
| | | | | | | | | | Lower | Upper |
| Grow DIV | Equal variances assumed | 1.332 | .250 | .583 | 146 | .561 | .00958 | .01642 | -.02287 | .04202 |
| | Equal variances not assumed | | | .690 | 87.189 | .492 | .00958 | .01387 | -.01799 | .03714 |
| Grow DER | Equal variances assumed | 8.799 | .004 | 1.638 | 146 | .104 | .20232 | .12350 | -.04176 | .44640 |
| | Equal variances not assumed | | | 2.056 | 100.699 | .042 | .20232 | .09839 | .00713 | .39751 |
| Grow RnD | Equal variances assumed | 7.224 | .008 | 1.310 | 146 | .192 | .00016 | .00012 | -.00008 | .00040 |
| | Equal variances not assumed | | | 2.275 | 110.000 | .025 | .00016 | .00007 | .00002 | .00030 |

Lampiran-8: T-Test Maturity

Group Statistics

| Sebelum dan Masa Pandemi | | N | Mean | Std. Deviation | Std. Error Mean |
|--------------------------|----------------------|-----|-------|----------------|-----------------|
| MartDIV | Sebelum Masa Pandemi | 111 | .1571 | .26323 | .02498 |
| | Masa Pandemi | 37 | .2100 | .40859 | .06717 |
| MartDER | Sebelum Masa Pandemi | 111 | .3855 | .51695 | .04907 |
| | Masa Pandemi | 37 | .6007 | .68823 | .11314 |
| MartRnD | Sebelum Masa Pandemi | 111 | .0005 | .00177 | .00017 |
| | Masa Pandemi | 37 | .0010 | .00291 | .00048 |

Independent Samples Test

| | | Levene's Test for Equality of Variances | | t-test for Equality of Means | | | | | | |
|---------|-----------------------------|---|------|------------------------------|--------|-----------------|-----------------|-----------------------|---|---------|
| | | F | Sig. | t | df | Sig. (2-tailed) | Mean Difference | Std. Error Difference | 95% Confidence Interval of the Difference | |
| | | | | | | | | | Lower | Upper |
| MartDIV | Equal variances assumed | 1.171 | .281 | -.912 | 146 | .363 | -.05289 | .05801 | -.16753 | .06175 |
| | Equal variances not assumed | | | -.738 | 46.360 | .464 | -.05289 | .07167 | -.19712 | .09134 |
| MartDER | Equal variances assumed | 4.238 | .041 | -2.010 | 146 | .046 | -.21520 | .10707 | -.42681 | -.00359 |
| | Equal variances not assumed | | | -1.745 | 50.232 | .087 | -.21520 | .12333 | -.46288 | .03248 |
| MartRnD | Equal variances assumed | 5.983 | .016 | -1.262 | 146 | .209 | -.00050 | .00040 | -.00129 | .00029 |
| | Equal variances not assumed | | | -.996 | 45.167 | .325 | -.00050 | .00051 | -.00152 | .00052 |

Lampiran-9: T-Test ShakeOut

Group Statistics

| | Sebelum dan Masa Pandemi | N | Mean | Std. Deviation | Std. Error Mean |
|----------|--------------------------|-----|-------|----------------|-----------------|
| ShakeDIV | Sebelum Masa Pandemi | 111 | .0310 | .20765 | .01971 |
| | Masa Pandemi | 37 | .0012 | .00702 | .00115 |
| ShakeDER | Sebelum Masa Pandemi | 111 | .0837 | .32089 | .03046 |
| | Masa Pandemi | 37 | .0278 | .12329 | .02027 |
| ShakeRnD | Sebelum Masa Pandemi | 111 | .0000 | .00022 | .00002 |
| | Masa Pandemi | 37 | .0000 | .00021 | .00004 |

Independent Samples Test

| | | Levene's Test for Equality of Variances | | t-test for Equality of Means | | | | | | |
|-----------|-----------------------------|---|------|------------------------------|---------|-----------------|-----------------|-----------------------|---|--------|
| | | F | Sig. | t | df | Sig. (2-tailed) | Mean Difference | Std. Error Difference | 95% Confidence Interval of the Difference | |
| | | | | | | | | | Lower | Upper |
| Shake DIV | Equal variances assumed | 3.160 | .078 | .874 | 146 | .384 | .02989 | .03422 | -.03774 | .09753 |
| | Equal variances not assumed | | | 1.514 | 110.752 | .133 | .02989 | .01974 | -.00923 | .06902 |
| Shake DER | Equal variances assumed | 4.364 | .038 | 1.032 | 146 | .304 | .05588 | .05414 | -.05111 | .16287 |
| | Equal variances not assumed | | | 1.527 | 143.192 | .129 | .05588 | .03659 | -.01643 | .12820 |
| Shake RnD | Equal variances assumed | .036 | .849 | .110 | 146 | .913 | .00000 | .00004 | -.00008 | .00009 |
| | Equal variances not assumed | | | .111 | 62.501 | .912 | .00000 | .00004 | -.00008 | .00009 |

Lampiran10: T-Test (Uji Beda)

| Group Statistics | | | | | |
|-------------------|--------------------------|-----|----------|----------------|-----------------|
| | Sebelum dan Masa Pandemi | N | Mean | Std. Deviation | Std. Error Mean |
| R&D thdp Sales | Sebelum Masa Pandemi | 111 | .0007532 | .00189568 | .00017993 |
| | Masa Pandemi | 37 | .0011514 | .00298586 | .00049087 |
| Kebijakan Hutang | Sebelum Masa Pandemi | 111 | .895756 | .6817625 | .0647100 |
| | Masa Pandemi | 37 | .959381 | .7699397 | .1265773 |
| Kebijakan Dividen | Sebelum Masa Pandemi | 111 | .218697 | .3239872 | .0307515 |
| | Masa Pandemi | 37 | .242373 | .4099465 | .0673948 |

| Independent Samples Test | | | | | | | | | | |
|--------------------------|-----------------------------|---|------|------------------------------|--------|-----------------|-----------------|-----------------------|---|-----------|
| | | Levene's Test for Equality of Variances | | t-test for Equality of Means | | | | | | |
| | | F | Sig. | t | df | Sig. (2-tailed) | Mean Difference | Std. Error Difference | 95% Confidence Interval of the Difference | |
| | | | | | | | | | Lower | Upper |
| R&D thdp Sales | Equal variances assumed | 4.602 | .034 | -.947 | 146 | .345 | -.00039820 | .00042046 | -.00122917 | .00043277 |
| | Equal variances not assumed | | | -.762 | 46.052 | .450 | -.00039820 | .00052281 | -.00145053 | .00065413 |
| Kebijakan Hutang | Equal variances assumed | .112 | .739 | -.476 | 146 | .635 | -.0636252 | .1337422 | -.3279460 | .2006956 |
| | Equal variances not assumed | | | -.448 | 56.024 | .656 | -.0636252 | .1421591 | -.3484014 | .2211509 |
| Kebijakan Dividen | Equal variances assumed | .098 | .755 | -.359 | 146 | .720 | -.0236757 | .0659029 | -.1539227 | .1065713 |
| | Equal variances not assumed | | | -.320 | 51.816 | .751 | -.0236757 | .0740791 | -.1723388 | .1249875 |

SURAT TUGAS

Nomor: 005026/B.7.2/ST/FEB/II/2021

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Katolik Soegijapranata memberikan tugas kepada:

- Nama : Dr. E. Lucky Maretha S., M.Si., CPA NIDN : 0626037601
Yusni Warastuti, SE., M.Si NIDN : 0627067601
- Status : Tenaga Pendidik / Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Katolik Soegijapranata
- Tugas : Melakukan Penelitian tentang : *Dampak Siklus Hidup Perusahaan Pada Kebijakan Liabilitas, Kebijakan Riset Dan Pengembangan Terhadap Kebijakan Dividen Sebelum dan Masa Pandemi Covid-19 Studi Kasus Pada Perusahaan Kelompok Consumer Good*
- Tempat : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unika Soegijapranata Semarang
- Waktu : Tahun Akademik 2020 - 2021
- Keterangan : Harap melaksanakan tugas dengan baik dan penuh tanggung jawab, serta memberikan laporan setelah melaksanakan tugas.



Semarang, 01 Februari 2021
Dekan,


DRS. THEODORUS SUDIMIN, MS
NPP : 058.1.1990.074