

**Pengaruh *Corporate Life Cycle* Terhadap Kebijakan Dividen Dengan
Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening
(Studi Kasus Pada Sektor Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar
Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2018)**

Dwi Puspita Sari
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya
d.puspitasari778@gmail.com

Dosen Pembimbing:
Kusuma Ratnawati

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of the corporate life cycle on dividend policy with corporate social responsibility as an intervening variable. The population in this study were 184 companies in the manufacturing sector which were listed on the Indonesia Stock Exchange in 2012-2018 and the sample was taken using purposive sampling where the sample was determined based on certain criteria and a sample of 9 companies was obtained. The data analysis technique used path analysis with the SPSS program. The results of this study indicate that the corporate life cycle has a significant effect on dividend policy, corporate social responsibility has a significant effect on dividend policy, the corporate life cycle has a significant effect on corporate social responsibility and the corporate life cycle has a significant effect both direct and indirect to dividend policy with corporate social responsibility as an intervening variable.

Keywords: *corporate life cycle*, *corporate social responsibility*, dividend policy.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *corporate life cycle* terhadap kebijakan dividen dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel intervening. Populasi dalam penelitian ini sejumlah 184 perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2018 dan pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dimana sampel ditentukan berdasarkan kriteria tertentu dan diperoleh sampel sejumlah 9 perusahaan. Teknik analisis data menggunakan analisis jalur (*path analysis*) dengan program SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *corporate life cycle* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen, *corporate social responsibility* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen, *corporate life cycle* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *corporate social responsibility* dan *corporate life cycle* memiliki pengaruh yang signifikan baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap kebijakan dividen dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel intervening.

Kata Kunci: *corporate life cycle*, *corporate social responsibility*, kebijakan dividen.

I. PENDAHULUAN

Kondisi perekenomian saat ini telah menciptakan persaingan yang ketat antar perusahaan dalam berbagai industri. Persaingan bisnis yang semakin ketat mendorong perusahaan untuk meningkatkan kinerja agar dapat mencapai tujuannya. Pada dasarnya perusahaan didirikan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Perusahaan akan berupaya mengoptimalkan nilai perusahaan melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan yang bersifat strategis. Fungsi manajemen keuangan diantaranya terdiri dari kebijakan investasi, kebijakan pendanaan, dan kebijakan dividen (Naim, Asma:2019).

Salah satu kebijakan yang penting bagi investor maupun perusahaan yaitu kebijakan dividen. Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham atas laba yang diperoleh perusahaan (BEI, 2020). Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan mengenai besarnya presentase dari laba yang diperoleh perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan bagian yang akan disimpan oleh perusahaan sebagai *retained earning* atau laba ditahan (Pande, 2017).

Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini terjadi karena kebijakan dividen dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Pembayaran dividen menunjukkan sinyal positif mengenai *free cash flow* perusahaan pada masa yang akan datang sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Pengurangan dividen dipandang negatif oleh investor karena menandakan bahwa perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan (Leikha, 2018).

Dalam menghadapi kondisi tersebut, manajer keuangan harus menentukan kebijakan dividen yang optimal dengan memperhatikan berbagai preferensi yang dimiliki para investor mengenai dividen daripada *capital gain*. Kebijakan dividen juga dipandang sebagai alat untuk menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang (Sista Paramitha, 2015).

Menurut Nainggolan dalam penelitiannya tahun 2018, menyatakan bahwa kebijakan dividen berubah sesuai dengan berbagai tahapan siklus kehidupan perusahaan. Perusahaan pada tahap *early stage* memiliki lebih banyak peluang investasi, tetapi belum memiliki *free cash flow* yang positif untuk membayar

dividen. Oleh karena itu, perusahaan pada tahap *early stage* lebih memilih untuk mendanai proyek investasi mereka daripada membayar dividen kepada pemegang saham.

Sejalan dengan tujuan pendirian perusahaan yaitu memberikan kemakmuran pemegang saham, tidak berarti bahwa pihak manajemen harus mengabaikan tanggung jawab sosial perusahaan atau *corporate social responsibility* (CSR). Ketika perusahaan semakin berkembang, maka tingkat kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan akan semakin tinggi karena adanya aktivitas perusahaan yang tidak terkendali terhadap berbagai sumber daya untuk meningkatkan laba. Oleh sebab itu, tanggung jawab perusahaan tidak hanya kepada para *shareholder*, tetapi juga kepada para pemangku kepentingan (*stakeholder*) (Rosiana et al, 2013).

Tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) telah mendapat perhatian yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) muncul sebagai tren global dan mendorong perusahaan untuk membangun bisnis yang berkelanjutan (Nainggolan, 2018). *The United Nations Industrial Development Organization* (2020) mendefinisikan CSR sebagai sebuah konsep manajemen di mana perusahaan mengintegrasikan masalah sosial

dan lingkungan dalam operasi bisnis mereka dan berinteraksi dengan *stakeholders*.

Sebelum menanamkan modalnya, para investor tidak hanya melihat seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba, tetapi juga penting bagi perusahaan untuk mengungkapkan informasi lingkungan, sosial dan masyarakat sebagai akibat dari aktivitas perusahaan yang akan berdampak terhadap kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Kegiatan CSR memiliki efek positif terhadap nilai harga saham karena perusahaan tidak hanya berfokus pada *shareholder* melainkan *stakeholder* yang mendukung kegiatan operasi perusahaan (I Putu Pande, 2017).

Menurut Hasan Habib (2017), *resource-based view theory* dan keunggulan kompetitif yang bervariasi di seluruh tahapan siklus hidup perusahaan mendasari kemampuan perusahaan berkontribusi dalam kegiatan CSR. Penelitian yang dilakukan Russo dan Perrini (2010) dalam Hasan Habib (2017) menunjukkan bahwa investasi dalam CSR membutuhkan biaya yang besar dan tergolong mahal sehingga perusahaan perlu melakukan analisis *cost-benefit* dalam mengejar investasi tersebut. Perusahaan pada tahap siklus hidup yang berbeda dikaitkan dengan berbagai tingkat sumber daya yang membentuk perilaku

CSR mereka. Perusahaan yang tidak memiliki kendala, menghabiskan lebih banyak dananya untuk berkontribusi dalam kegiatan CSR. Begitu juga sebaliknya, perusahaan akan lebih kecil kemungkinannya untuk berkontribusi dalam kegiatan CSR ketika kinerja keuangan perusahaan yang relatif lemah. Hasan Habib (2017) juga berpendapat bahwa keunggulan kompetitif, sumber daya yang melimpah dan kinerja keuangan yang lebih baik memungkinkan perusahaan dewasa untuk berinvestasi lebih banyak dalam kegiatan CSR.

Meskipun masih belum ada standar untuk mekanisme implementasi CSR di Indonesia, hampir semua perusahaan publik terbesar di negara ini telah menerapkan CSR dalam bisnis mereka. Survei KPMG 2015 melaporkan bahwa 99 dari 100 perusahaan besar yang terdaftar di Indonesia telah menetapkan strategi dan tujuan CSR mereka dengan jelas dalam laporan tahunan.

Menurut hasil survei *GlobeScan* dan *Global Reporting Initiative (GRI)* tahun 2020, Indonesia meraih peringkat tertinggi dari 27 negara akan kepercayaan publik terhadap keterbukaan informasi pada *Sustainable Report*. Penilaian ini menandakan transparansi kinerja mayoritas perusahaan di Indonesia telah sesuai dengan standar

pengungkapan pada aspek lingkungan, sosial dan tata kelola (LST) dalam setiap proses bisnisnya, serta dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam mendukung pembiayaan/investasi tujuan pembangunan berkelanjutan di Indonesia (www.ojk.go.id, 2020).

Masih sedikit penelitian yang membahas mengenai hubungan siklus hidup perusahaan, CSR dan kebijakan dividen terutama di negara berkembang seperti Indonesia. Oleh karena itu, penelitian ini akan memperluas literatur tentang siklus hidup perusahaan dalam konteks negara berkembang dan khususnya tentang hubungan dengan CSR dan kebijakan dividen. Kebijakan dividen yang diterapkan di negara maju akan berbeda dengan kebijakan yang diterapkan di negara berkembang dimana maksimalisasi kekayaan pemegang saham mungkin bukan menjadi tujuan perusahaan dan juga memberikan perbedaan dalam hal budaya dan penalaran etis (Li et al., 2016).

Penelitian-penelitian sebelumnya dengan topik yang sama menggunakan data perusahaan Amerika Serikat, yang sebagian besar pengungkapan CSR dilakukan secara sukarela. Sangat penting mengeksplorasi isu-isu ini di Indonesia, bagaimana implementasi CSR di Indonesia dan dampaknya terhadap kebijakan dividen pada berbagai

siklus hidup perusahaan karena CSR menjadi kewajiban seluruh perusahaan di Indonesia. Selain itu, pembayaran dividen merupakan salah satu indikator yang tercantum dalam pengungkapan CSR, sehingga menarik untuk dibahas lebih mendalam dalam penelitian ini.

Dalam mendukung terwujudnya pertumbuhan ekonomi Indonesia, sektor industri manufaktur mempunyai kontribusi terbesar dalam struktur PDB hingga mencapai 19,82% dengan tingkat pertumbuhan sebesar 4,25% (www.bps.go.id, 2019). Sebagai industri penopang perekonomian di Indonesia, industri manufaktur merupakan sektor yang cukup stabil dengan tingkat pertumbuhan yang positif.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka peneliti melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Corporate Life Cycle* Terhadap Kebijakan Dividen dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel intervening (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2018)”.

II. LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

Corporate Social Responsibility United Nations Industrial Development Organization (2020) mendefinisikan *Corporate Social Responsibility* sebagai

“*Corporate Social Responsibility is a management concept whereby companies integrate social and environmental concerns in their business operations and interactions with their stakeholders*”. Definisi tersebut menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* merupakan sebuah konsep manajemen dimana perusahaan mengintegrasikan masalah sosial dan lingkungan dalam operasi bisnis dan hubungannya dengan para stakeholdernya.

Fransen et al. (2019) mendefinisikan standard CSR sebagai aturan yang menentukan bentuk tanggung jawab perusahaan, khususnya yang berkaitan dengan masalah sosial masyarakat, lingkungan, dan etika. CSR juga didefinisikan sebagai kewajiban dan tanggung jawab yang dimiliki perusahaan kepada *stakeholders* (Brew et al, 2015).

Istilah CSR mulai digunakan sejak Elkington mengembangkan teori “*The Triple Bottom Line*” pada tahun 1994 sebagai kerangka kerja berkelanjutan yang memperhatikan dampak sosial, ekonomi, dan lingkungan perusahaan. Konsep “*The Triple Bottom Line*” sangat populer pada akhir 1990-an, sehingga dijadikan sebagai pendekatan praktis mengenai CSR karena dapat menunjukkan bahwa perusahaan perlu memiliki perilaku yang bertanggung jawab secara social dan lingkungan yang sejalan

dengan tujuan ekonominya (Latapi Agudelo, 2019).

Pengungkapan CSR merupakan perluasan laporan keuangan dan salah satu cara perusahaan berkomunikasi dengan *stakeholder* yang menunjukkan kepedulian perusahaan terhadap masyarakat beserta lingkungannya secara lebih luas (Liu, Chen, 2017). Informasi dan pengungkapan CSR biasanya berhubungan dengan lingkungan ekonomi dan sosial, karena itu pola dan tingkatan pengungkapan CSR bisa berbeda sesuai dengan keadaan sosial dan ekonomi perusahaan (Fakhrur, 2019).

Pada umumnya pengungkapan CSR bersifat wajib, yaitu pengungkapan informasi wajib dilakukan oleh perusahaan berdasarkan pada peraturan atau standar tertentu dan ada yang bersifat sukarela (Chen et al, 2017).

Tujuan pengungkapan CSR dalam laporan tahunan adalah agar pelaporan keuangan dapat disajikan kepada seluruh pengguna (*stakeholder*), selain informasi yang bersifat kuantitatif didalamnya juga terdiri dari penyediaan informasi tambahan, seperti pernyataan dari manajemen terkait nilai tambah perusahaan, nilai-nilai menyangkut tenaga kerja, serta laporan laba rugi dan neraca yang bersifat sosial.

Menurut Ladista (2020), terdapat dua teori yang fokus

menjelaskan pengungkapan CSR, yaitu sebagai berikut

1. *Legitimacy theory* (teori legitimasi), menekankan bahwa organisasi berusaha untuk memastikan bahwa masyarakat menganggap mereka beroperasi sesuai nilai dan norma yang berlaku. Nilai dan norma ini ditentukan oleh lingkungan dimana organisasi beroperasi. Sesuai dengan teori ini, *external stakeholder* meminta perusahaan untuk mengambil tindakan yang akan membuat kegiatan operasinya diakui secara transparan, sejalan dengan hukum dan prinsip ekonomi (Dyduch dan Krasodomska, 2017).
2. Teori *stakeholder*, merupakan individu atau kelompok yang mempunyai kepentingan terhadap perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Tujuan utama dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu para manajer untuk mampu mengerti lingkungan, *stakeholder*, dan melakukan pengelolaan hubungan perusahaan dengan lingkungan (Horisch et al, 2020).

Siklus Hidup Perusahaan (Corporate Life Cycle)

Teori siklus hidup perusahaan berasal dari literatur sains organisasi. Teori siklus hidup bisnis merupakan pengembangan

konsep dari siklus hidup produk dalam pemasaran dan *microeconomy*. Sebagian besar peneliti berpendapat bahwa bisnis memiliki karakteristik yang berbeda pada setiap tahapan siklus hidup perusahaannya yang biasanya dikelompokkan pada tahapan tertentu berdasarkan profitabilitas perusahaan (Etemadi Rahimi, 2015).

Menurut Lee Choi (2018), *corporate life cycle* terdiri dari lima tahapan siklus hidup yang berbeda, yaitu:

- a. *Birth/stage one*, periode dimana perusahaan baru menjadi entitas.
- b. *Growth*, perusahaan bersaing dengan pesaing yang sudah ada di pasar dan memiliki pengalaman dengan kesuksesan awal.
- c. *Maturity*, masa dimana aktivitas inovatif perusahaan menurun tetapi operasi internalnya menurun dan masih berfungsi secara efektif. Perusahaan mendapatkan profitabilitas maksimal.
- d. *Revival*, perusahaan mencoba mendiversifikasi produk perusahaan agar dapat bertahan di pasar dan tidak kehilangan pangsa pasar.
- e. *Decline*, kegagalan untuk mendiversifikasi dan melakukan merger atau akuisisi dapat menyebabkan perusahaan bangkrut.

Menurut Hasan Habib (2017), pertumbuhan perusahaan

bergantung pada sumber daya perusahaan dan keunggulan kompetitif. Perusahaan dapat memanfaatkan sumber daya yang dimiliki secara optimal untuk menciptakan keunggulan kompetitif. Penelitian yang dilakukan Nainggolan (2018) menunjukkan bahwa pengembangan *resource-based theory* dapat menjelaskan evolusi kemampuan perusahaan dan merepresentasikan bahwa portofolio sumber daya perusahaan berubah dari waktu ke waktu di berbagai siklus kehidupan perusahaan.

Menurut Lee Choi (2018), keadaan ekonomi yang dihadapi perusahaan pada setiap tahapan siklus hidupnya berbeda-beda. Sehingga dapat disimpulkan bahwa strategi serta motif berinvestasi perusahaan berbeda secara sistematis pada setiap tahapan siklus hidupnya.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan untuk menentukan pembagian laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan sebagai laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang (Brigham and Daves:606). Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana *internal financing*. Sebaliknya jika perusahaan

memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Menurut Brigham dan Daves (2018:614-615) menyebutkan ada tiga teori dari preferensi investor yaitu:

a. *Dividend Irrelevance Theory*

Profesor Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) mengemukakan teori bahwa kebijakan dividen tidak berdampak pada harga saham maupun biaya modal suatu perusahaan. MM menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *dividend payout ratio* (sebagai proksi dari kebijakan dividen). Rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Nilai perusahaan ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan risiko perusahaan, bukan pada bagaimana laba itu dipecah antara dividen dan laba ditahan.

b. *Dividend Preference (Bird in The Hand) Theory*

Gordon dan Lintner berpendapat bahwa tingkat pengembalian atas ekuitas akan turun apabila rasio pembagian dividen dinaikkan karena para investor kurang yakin terhadap penerimaan keuntungan modal yang dihasilkan dari laba ditahan dibandingkan mereka

menerima dividen. Gordon dan Lintner berpendapat bahwa investor cenderung menyukai pengembalian berupa dividen daripada *capital gain*. Hal tersebut terjadi karena dividen merupakan factor yang dapat dikendalikan oleh perusahaan, sedangkan *capital gains* merupakan factor yang dikendalikan oleh pasar melalui mekanisme penentuan harga saham.

c. *Tax Effect Theory* (Teori perbedaan pajak)

Teori ini menyatakan bahwa adanya pajak yang dikenakan pada dividen dan *capital gain*, menjadikan para investor lebih menyukai *capital gain* daripada dividen karena dapat menunda pembayaran pajak. Oleh karena itu, investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham perusahaan yang membagikan dividen.

Signalling Theory

Brigham dan Daves (2018:619) menyebutkan teori sinyal merupakan suatu tindakan dilakukan manajemen dengan memberi arahan bagi investor tentang cara manajemen melihat masa depan perusahaan. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan

untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor, kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang.

Tujuan dari *Signalling Theory* adalah menaikkan nilai suatu perusahaan saat melakukan penjualan saham. Perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, sehingga pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Agar sinyal tersebut efektif, maka harus dapat ditanggapi oleh pasar dan di presepikan baik, serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk (Brigham dan Daves, 2018: 619).

Hipotesis

- H₁ : *Corporate life cycle* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
- H₂ : *Corporate social responsibility* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
- H₃ : *Corporate life cycle* berpengaruh signifikan terhadap *corporate social responsibility*.
- H₄ : *Corporate life cycle* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel intervening.

III. METODOLOGI PENELITIAN

Jenis penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian eksplanatori. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2018. Jumlah populasi adalah 184 perusahaan dan tidak semua perusahaan akan menjadi objek penelitian sehingga perlu dilakukan pengambilan sampel.

Teknik sampling yang digunakan adalah metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel

berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria-kriteria pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi:

1. Perusahaan yang membagikan dividen tunai dengan konsisten selama periode 2012-2018.
2. Menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan selama tujuh tahun berturut-turut mulai periode 2012-2018.
3. Mengungkapkan data mengenai *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada laporan tahunan selama tujuh tahun berturut-turut mulai periode 2012-2018.

Berdasarkan kriteria diatas, diperoleh 9 perusahaan yang memenuhi kriteria.

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel Endogen

Kebijakan dividen adalah keputusan untuk menentukan pembagian laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan sebagai laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang (Brigham and Daves, 2018:606). Kebijakan dividen diprosikan dengan *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* adalah rasio laba yang dibayarkan perusahaan kepada investor pada periode tertentu. *Dividend payout ratio* didefinisikan sebagai rasio antara *dividend per share* (DPS) terhadap *eraning per share* (EPS).

Rumus yang digunakan untuk mencari *dividend payout ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividend payout ratio} = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earning per share}}$$

Variabel Eksogen

Corporate Life Cycle

Menurut Gup dan Agrawal (1992) dalam Purnama Sari (2012), siklus hidup perusahaan adalah suatu grafik yang menggambarkan riwayat perusahaan sejak perusahaan berdiri hingga mencapai titik terendah atau kebangkrutan.

Penelitian ini mengikuti De Angelo et al. (2006) dalam (Bhattacharya, 2019) untuk mengidentifikasi tahapan siklus hidup perusahaan didasarkan pada rasio *Retained To Equity* (RE/TE). Rasio ini menunjukkan proporsi laba ditahan pada total ekuitas. Perusahaan tergolong ke dalam tahapan *maturity* jika memiliki rasio RE/TE > nilai median dan perusahaan tergolong ke dalam tahapan *growth* jika rasio RE/TE < nilai median.

$$\text{RE/TE} = \frac{\text{Retained Earning}}{\text{Total Equity}}$$

Variabel Mediator

Corporate Social Responsibility

Menurut *United Nations Industrial Development Organization* (2020), *Corporate Social Responsibility* merupakan sebuah konsep manajemen dimana perusahaan mengintegrasikan masalah sosial dan lingkungan

dalam operasi bisnis dan hubungannya dengan para stakeholdernya. Instrumen yang digunakan dalam pengukuran pengungkapan CSR dalam penelitian ini mengacu pada instrumen yang digunakan oleh Paulinda et al (2016). Pengukuran pengungkapan CSR menggunakan CSR disclosure Indeks (CSRI) yang menggambarkan luas pengungkapan relative setiap perusahaan sampel atas pengungkapan CSR yang dilakukannya. Penelitian ini menggunakan *Global Reporting Initiative* (GRI G4) sebagai acuan instrument pengukuran pada tahun 2012-2016 dan menggunakan *Global Reporting Initiative* (GRI Standard) sebagai acuan instrument pengukuran pada tahun 2017-2018. Metode skoring pada indeks GRI memberikan bobot (*scoring*) yang berbeda untuk setiap item pengungkapan yang sesuai dengan *compliance* yang terdapat dalam GRI. Rumus perhitungan CSRI adalah sebagai berikut:

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

Keterangan:

$CSRI_j$: *Corporate Social Responsibility Disclosure Index*

perusahaan j

n_j : Jumlah item untuk perusahaan j

$\sum X_{ij}$: *dummy variabel*, 1 = jika diungkapkan, 0 = jika tidak diungkapkan.

Metode Analisis Data

Berdasarkan kerangka konseptual yang telah dijelaskan

sebelumnya, maka penelitian ini menggunakan metode *path analysis* (analisis jalur). Analisis penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh setiap *stage corporate life cycle*, yaitu *growth stage* dan *maturity stage* terhadap kebijakan dividen melalui CSR sebagai variabel intervening. Masalah penelitian yang dianalisis menggunakan *path analysis* (analisis jalur) dapat diturunkan menjadi suatu model struktural yang dirumuskan pada persamaan struktur sebagai berikut:

a. Model 1: Hubungan antara X terhadap Y

$$CSR = \alpha + \rho_2 \text{ Corporate Life Cycle} + \epsilon_1$$

b. Model 2: Hubungan antara X dan M terhadap Y

$$\text{Kebijakan Dividen} = \alpha + \rho_1 \text{ Corporate Life Cycle} + \rho_3 \text{ CSR} + \epsilon_2$$

Keterangan:

α = Konstanta

ρ_{it} = *Standardized* koefisien jalur

ϵ_2 = Faktor kesalahan (Error)

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pengujian Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik diperoleh hasil bahwa data terdistribusi normal dan bebas dari multikolonieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

Pengujian Hipotesis

Dasar pengambilan keputusan pengujian hipotesis menggunakan nilai signifikansi (p-value) dengan kriteria apabila p-value > 0,05, maka H0 diterima atau Ha ditolak, artinya koefisien jalur yang diperoleh adalah tidak signifikan. Apabila p-value < 0,05, maka H0 ditolak atau Ha diterima, artinya koefisien jalur yang diperoleh adalah signifikan.

signifikan terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hipotesis diperoleh nilai koefisien jalur variabel *Corporate Social Responsibility* (p2) sebesar 0,782, koefisien p2 menunjukkan besarnya kontribusi *Corporate Social Responsibility* yang secara langsung berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Pengaruh tersebut secara statistik signifikan,

Tabel 4 Hasil Pengujian Hipotesis

Pengaruh	Koef.	Sig.	Keterangan
<i>Corporate Life Cycle</i> (X ₁) → Kebijakan Dividen (Y)	0,187*)	0,000	Hipotesis (H ₁) diterima
<i>Corporate Social Responsibility</i> (M) → Kebijakan Dividen (Y)	0,782*)	0,009	Hipotesis (H ₂) diterima
<i>Corporate Life Cycle</i> (X ₁) → <i>Corporate Social Responsibility</i> (M)	0,386*)	0,003	Hipotesis (H ₃) diterima
<i>Corporate Life Cycle</i> (X ₁) → <i>Corporate Social Responsibility</i> (M) → Kebijakan Dividen (Y)	0,474*)	0,002	Hipotesis (H ₄) diterima

Keterangan: *) Pengaruh Signifikan (alpha 5%)

Hipotesis 1: *Corporate Life Cycle* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hipotesis diperoleh nilai koefisien jalur variabel *Corporate Life Cycle* (p1) sebesar 0,187, koefisien p1 menunjukkan besarnya kontribusi *corporate life cycle* yang secara langsung berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Pengaruh tersebut secara statistik signifikan, karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,706 > 2,000$ yang didukung dengan nilai Sig t (0,009) < 0,05 sehingga hipotesis (H₁) diterima.

Hipotesis 2: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh

karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $11,334 > 2,000$ yang didukung dengan nilai Sig t (0,000) < 0,05 sehingga hipotesis (H₂) diterima.

Hipotesis 3: *Corporate Life Cycle* berpengaruh signifikan terhadap *Corporate Social Responsibility*

Hasil pengujian hipotesis diperoleh nilai koefisien jalur variabel *Corporate Life Cycle* (p3) sebesar 0,368, koefisien p3 menunjukkan besarnya kontribusi *Corporate Life Cycle* yang secara langsung berpengaruh signifikan terhadap *Corporate Social Responsibility*. Pengaruh tersebut secara statistik signifikan, karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $3,087 > 2,000$

yang didukung dengan nilai Sig t (0,003) < 0,05 sehingga hipotesis (H₃) diterima.

Hipotesis 4: *Corporate Life Cycle* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel intervening.

Hasil pengujian sobel tes diperoleh nilai koefisien mediasi sebesar 0,474, koefisien mediasi menunjukkan besarnya kontribusi *Corporate Life Cycle* yang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai mediasi. Pengaruh tersebut secara statistik signifikan, karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,970 > 1,96$ yang didukung dengan nilai Sig t (0,002) < 0,05 sehingga hipotesis (H₄) diterima.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh *Corporate Life Cycle* Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *corporate life cycle* yang diprosikan dengan RE/TE berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil analisis ini berarti bahwa RE/TE perusahaan yang tinggi menunjukkan perusahaan berada pada tahap *mature*. Ketika perusahaan berada pada tahap *mature*, maka dividen yang dibagikan kepada pemegang saham semakin meningkat.

Hasil penelitian mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh

Febi Trihermanto dan Yunieta Anny Nainggolan (2017) yang menunjukkan bahwa CSR meningkat ketika perusahaan memasuki tahap *maturity* dari siklus hidup mereka. Penelitian yang dilakukan Esih Jayanti (2016) juga mengungkapkan bahwa perusahaan pada tahap *mature* akan membayar dividen lebih tinggi daripada perusahaan pada tahap *growth*.

Pada tahap *mature*, memiliki pangsa pasar yang kuat dan tingkat penjualan berada di puncak sehingga berdampak pada tingginya laba yang dihasilkan perusahaan. Laba yang bernilai positif dan berjumlah besar menggambarkan perusahaan dalam keadaan yang mapan sehingga laba yang positif menjadikan perusahaan mampu membayar dividen yang tinggi (Galuh, 2016).

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Kebijakan Dividen

Corporate social responsibility berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan semakin baik pengungkapan CSR perusahaan, semakin baik pula tanggung jawab yang dilakukan perusahaan terhadap *shareholdernya* dengan melakukan pembayaran dividen yang tinggi.

Semakin tinggi skor pengungkapan CSR, menunjukkan perusahaan mampu memenuhi tanggung jawab terhadap kinerja

ekonomi, lingkungan, sosial, dan masyarakat. Dengan meningkatnya pengungkapan CSR, perusahaan akan mendapat kepercayaan dari *stakeholder* sehingga perusahaan dapat beroperasi secara optimal yang pada akhirnya diharapkan mampu meningkatkan kebijakan dividen.

Berdasarkan teori agensi, pembayaran dividen membantu mengurangi potensi penggunaan sumber daya perusahaan yang tidak efisien oleh para manajer dan mendorong perusahaan berinvestasi dalam CSR. Berdasarkan *stakeholder theory*, selain meningkatkan kemakmuran pemegang saham, perusahaan juga dapat menciptakan kekayaan secara berkelanjutan dengan cara meningkatkan kemakmuran bagi *stakeholder*. Berdasarkan teori *bird in the hand*, investor akan lebih mengharapkan kebijakan dividen yang tinggi, karena dengan perusahaan melakukan pengungkapan CSR menunjukkan transparansi kegiatan perusahaan.

Hasil penelitian mendukung penelitian yang dilakukan oleh Mohammed Benlemih (2019) yang mengindikasikan bahwa perusahaan dengan CSR yang tinggi membayar dividen lebih besar daripada perusahaan dengan CSR yang rendah. Pembayaran dividen cenderung stabil pada perusahaan dengan CSR yang tinggi. I Putu Pande dan I.D.G Dharma Saputra (2017) juga mengungkapkan bahwa *corporate*

social responsibility berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Attig et al (2013) dalam Nainggolan (2017) mengungkapkan bahwa perusahaan dewasa dengan pengalaman tinggi dan keterampilan manajemen yang lebih baik cenderung berinvestasi secara strategis dalam kegiatan CSR daripada perusahaan yang lebih muda. Benlemih (2019) memberikan bukti kuat bahwa perusahaan-perusahaan dengan CSR tinggi membayar lebih banyak dividen daripada perusahaan-perusahaan dengan CSR yang lebih rendah dan menunjukkan bahwa pembayaran dividen pada perusahaan-perusahaan CSR tinggi lebih stabil daripada perusahaan dengan CSR yang rendah. Dengan pengalaman yang lebih banyak, diharapkan perusahaan-perusahaan di Indonesia dengan CSR yang tinggi memiliki kepedulian yang lebih tinggi untuk memaksimalkan kekayaan saham dengan pembayaran dividen yang tinggi (Nainggolan, 2017).

Pengaruh *Corporate Life Cycle* Terhadap *Corporate Social Responsibility*

Corporate Life Cycle berpengaruh signifikan terhadap CSR. Hal ini menunjukkan semakin tinggi RE/TE perusahaan, maka semakin tinggi skor pengungkapan CSR perusahaan.

Berdasarkan *resource-based view theory*, perusahaan pada tahap *mature* memiliki kemampuan dan

sumber daya yang besar untuk menciptakan keunggulan kompetitif, sedangkan perusahaan pada tahap *growth* memiliki kemampuan dan sumber daya terbatas. Sehingga dengan kemampuan dan sumber daya perusahaan yang besar, perusahaan yang berada pada tahap *maturity* dapat berinvestasi lebih banyak dalam kegiatan CSR.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasan Habib (2017) yang mengungkapkan bahwa perusahaan pada tahap *maturity* memiliki pangsa pasar yang semakin kuat, perusahaan akan lebih fokus pada strategi diferensiasi produk, dan mengalami puncak tingkat penjualan yang tinggi. Sebagai respons strategis terhadap ancaman dari pesaing, perusahaan pada tahap *maturity* dapat menerapkan strategi untuk meningkatkan reputasi perusahaan dengan berinvestasi dalam kegiatan CSR. Kemampuan dan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan yang berada pada tahap *mature* memungkinkan perusahaan melakukan investasi CSR yang berarti. Perusahaan pada tahap *maturity* yang ditunjang dengan sumber daya yang memadai, kapasitas dan keunggulan kompetitif yang unggul, harus berada dalam posisi yang lebih baik dengan berinvestasi dalam kegiatan terkait CSR.

Pengaruh *Corporate Life Cycle* Terhadap Kebijakan Dividen

dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel *intervening*

Corporate life cycle berpengaruh signifikan baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap kebijakan dividen melalui *corporate social responsibility*. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang berada pada tahap *mature* akan membagikan dividen yang tinggi kepada *shareholder* dan mengalokasikan sebagian dananya untuk CSR sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan secara sosial, ekonomi, dan masyarakat.

Berdasarkan teori *resources-based view theory*, perusahaan pada tahap *maturity* memiliki sumber daya lebih untuk membangun keunggulan kompetitif daripada tahapan *growth*.

Berdasarkan teori *stakeholder*, perusahaan tidak hanya meningkatkan kemakmuran pemegang saham, tetapi juga semua pemangku kepentingan untuk mencapai tujuan perusahaan yang berkelanjutan. CSR merupakan salah satu investasi terbaik untuk memuaskan *stakeholder* dengan mengintegrasikan etika bisnis.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasan Habib (2017) yang mengungkapkan bahwa *corporate life cycle* mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *corporate social responsibility*. Kemudian Benlemih (2017) dalam penelitiannya menemukan bahwa *corporate social responsibility*

berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Disamping itu Bhattacharya, et al (2020) dalam penelitiannya menemukan bahwa *stage of firm life cycle* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pada tahap *mature*, perusahaan memiliki pangsa pasar yang kuat dan tingkat penjualan berada di puncak sehingga berdampak pada tingginya laba yang dihasilkan perusahaan. Laba yang bernilai positif dan berjumlah besar menggambarkan perusahaan dalam keadaan yang mapan sehingga laba yang positif menjadikan perusahaan mampu membayar dividen yang tinggi (Galuh, 2016).

Attig et al (2013) dalam Nainggolan (2017) juga mengungkapkan bahwa perusahaan dewasa dengan pengalaman tinggi dan keterampilan manajemen yang lebih baik cenderung berinvestasi secara strategis dalam kegiatan CSR daripada perusahaan yang lebih muda. Penelitian yang dilakukan Benlemih (2018) menunjukkan bahwa pembayaran dividen pada perusahaan-perusahaan CSR tinggi lebih stabil daripada perusahaan dengan CSR yang rendah. Dengan pengalaman yang lebih banyak, diharapkan perusahaan-perusahaan di Indonesia yang berada pada tahap *mature* dengan skor pengungkapan CSR yang tinggi memiliki kepedulian yang lebih tinggi untuk memaksimalkan kekayaan saham

dengan pembayaran dividen yang tinggi (Nainggolan, 2017).

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan, kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah:

- a. *Corporate life cycle* dan *corporate social responsibility* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.
- b. *Corporate life cycle* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *corporate social responsibility*.
- c. *Corporate life cycle* memiliki pengaruh yang signifikan baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap kebijakan dividen dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel intervening.

Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, beberapa saran dari penulis yang dapat diberikan adalah:

- a. Bagi penelitian selanjutnya, dapat menilai konsep CSR dari bentuk aktivitas lingkungan sosialnya, tidak hanya dari pengungkapan indikator CSR yang terdapat di dalam laporan keberlanjutan untuk memperoleh hasil yang lebih mendalam.
- b. Bagi penelitian selanjutnya, disarankan untuk mengambil

sampel yang lebih banyak dengan cakupan yang lebih luas, dengan tujuan untuk keakuratan data yang lebih baik dalam penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Agudelo, Latapi, Johan L. & Davidsdottir B. (2019). *A literature review of the history and evolution of corporate social responsibility*. International Journal of Corporate Social Responsibility, 4(1).
- Badan Pusat Statistik. (2019). *Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2018*. (Online), (www.bps.go.id, diakses pada tanggal 18 Maret 2020).
- BEI 2020. *Laporan Keuangan*. (Online), (www.idx.co.id, diakses pada tanggal 10 Oktober 2019).
- Benlemih, Mohammed. (2019). *Corporate social responsibility and dividend policy*. Research in International Business and Finance, 47, 114-138.
- Bhattacharya, Debarati., Chang, Chia Wen., & Li Wei Hsien. (2019). *Stages of Firm Life Cycle, Transition, And Dividend Policy*. Finance Research Letters.
- Brew, Y., Junwu, C. & Addae, S. (2015). *Corporate Social Responsibility Activities of Mining Companies: The Views of The Local Community in Ghana*. American Journal of Industrial and Business Management, 5(1), 457-465.
- Brigham, Eugene F., & Daves, Philip R. (2018). *Intermediate Financial Management 13th Edition*. United States of America, Cengage Learning Inc.
- Chandler, D. (2016). *Strategic Corporate Social Responsibility: Sustainable Value Creation*. United States of America: SAGE Publications.
- Chuang, Kai Shi. (2017). *Corporate Life Cycle, Investment Banks and Shareholder Wealth In M&As*. The Quarterly Review of Economics and Finance, 63, 122-134.
- Dyduch, Justyna., & Krasodomska, Joanna. (2017). *Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure: An Empirical Study of Polish Listed Companies*. Journal of Sustainability, 9(2).
- Etemadi, Hossein & Rahimi, Forough. (2015). *Firm's Life Cycle and Ohlson Valuation Model: Evidence from Iran*. Asian Economic and Financial Review, 5(4), 641-652.
- Fakhrur, Reza. (2019). *Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) dan Good Corporate Governance (GCG) terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Perbankan yang*

- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016*. Skripsi. Universitas Brawijaya.
- Fransen, L., Kolk, A. & Rivera, M. (2019). *The Multiplicity of International Corporate Responsibility Standards*. *Multinational Business Review*, 27(4), 397-426.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate IBM SPSS 25*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hasan, Mostafa Monzur., & Habib, Ahsan. (2017). *Corporate Life Cycle, Organizational Financial Resources and Corporate Social Responsibility*. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 13, 20-36.
- Horisch, Jacob., Schatigger Stefan., & Freeman, R. Edward. (2020). *Integrating Stakeholder Theory and Sustainability Accounting: A Conceptual Synthesis*. *Journal of Cleaner Production*, 275(1).
- Jayanti, Esih. (2017). *Pengaruh Biaya Agensi, Kebijakan Hutang, dan Tahap Daur Hidup Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen*. *Jurnal Ilmu Manajemen, STIE Muhammadiyah, Cilacap*.
- Ladista, Oktiva, Meihendri, Wahidil. (2020). *Pengaruh Kinerja Keuangan, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Dewan Komisaris terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial (CSR) Perusahaan*. *Jurnal Ilmu Akuntansi*. 16 (1).
- Lee, Woo Jae., & Choi, Seung Uk. (2018). *Effects of Corporate Life Cycle on Corporate Social Responsibility: Evidence from Korea*. *Journal of Sustainability*, 10(1).
- Li, D., Lin. H, & Yang Y. (2016). *Does the stakeholders-corporate social responsibility (CSR) relationship exist in emerging countries? Evidence from China*. *Social Responsibility Journal*, 12(1) 147-166.
- Liu, Xiang & Zhang, Chen. (2017). *Corporate governance, social responsibility information disclosure, and enterprise value in China*. *Journal of Cleaner Production*, 142, 1075-1084.
- Naim, Muh. Rezky & Asma. (2019). *Pengantar Manajemen*. Surabaya: Qiara Media.
- Otoritas Jasa Keuangan (2020).
- Otoritas Jasa Keuangan. (2020). *Tingkat Kepercayaan Publik Terhadap Pengungkapan Informasi dalam Laporan Keberlanjutan di Indonesia* (Online), (www.ojk.go.id, diakses pada tanggal 26 Oktober 2020).
- Pande, I Putu & Saputra, I.D.G Dharma. (2017). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Corporate Social Responsibility pada*

- Kebijakan Dividen. Jurnal Akuntansi. Universitas Udayana, Bali, 21(3).*
- Paramita, 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, 15(1), 169-181.
- Putri, Leikha Aidila. (2018). *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap kebijakan Dividen,* Jurnal Ilmu Manajemen, Universitas Brawijaya.
- Rosiana, Gusti Ayu M. E., Juliarsa, Gede, & Sari, Maria M. R. (2013). *Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi.* Jurnal Akuntansi. Universitas Udayana, 5(3).
- Sahamok. (2019). *Perusahaan Manufaktur di BEI.* (Online). (www.sahamok.com, diakses pada tanggal 29 Desember 2019)
- Siregar, Ismi Farida. (2018). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dan CSR sebagai Pemoderasi.* Tesis. Program Magister Akuntansi. Universitas Brawijaya.
- Sugiyono, P. D. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D.* Bandung: Alfabeta.
- The United Nations Industrial Development Organization (2020)
- Tjiptono, F & Arli, D. (2014). *Does corporate social responsibility matter to consumer in Indonesia.* Social Responsibility Journal, 10(3), 537-549.
- Trihermanto, Febi & Nainggolan, Yunieta Anny. (2018). *Corporate life cycle, CSR, and dividend policy: empirical evidence of Indonesia listed firms.* Social Responsibility Journal.
- United Nations Industrial Development Organization. (2020). *What is CSR?* (Online), (www.unido.org, diakses pada tanggal 21 April 2020).
- Wati, Okta Rahma (2019). *Pengaruh Ketersediaan Free Cash Flow dan Siklus Hidup Perusahaan Terhadap Kebijakan Pembagian Dividen.* Skripsi. Universitas Lampung.