

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Secara umum, tujuan utama investor ketika menginvestasikan modalnya dalam perusahaan adalah untuk memperoleh pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (*return*), baik dalam bentuk dividen ataupun *capital gain*. Dividen merupakan pembayaran kepada pemilik perusahaan yang diambil dari keuntungan Perusahaan. Para investor cenderung menginginkan dividen yang stabil. Dengan adanya dividen yang stabil tentunya akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dan mengurangi ketidakpastian investor dalam menginvestasikan dananya (Ratnasari & Purnawati, 2019). Besarnya dividen yang diberikan oleh perusahaan bergantung pada laba yang dihasilkan oleh perusahaan dan kebijakan dividen yang diterapkan.

Tabel 1. 1

Data Dividend Payout Ratio (DPR)

Kode Perusahaan	2020	2021	2022
BBCA	0,50	0,44	0,47
BBNI	1,17	0,08	0,15
BBRI	1,11	0,34	0,68
BDMN	1,82	0,22	0,17
BJBR	0,55	0,46	0,45
BJTM	0,49	0,48	0,51
BMRI	0,98	0,37	0,41
BNBA	0,38	0,21	0,25
BNGA	0,69	0,27	0,46
BNII	0,29	0,15	0,34
MEGA	0,33	0,52	0,69
SDRA	0,02	0,09	0,18

Sumber: www.idx.co.id (Diolah oleh peneliti)

Pandemi *Covid-19* memberikan dampak yang signifikan terhadap perekonomian global termasuk di Indonesia. Pandemi ini mengakibatkan ketidakstabilan ekonomi terjadi pada perusahaan-perusahaan di Indonesia termasuk di sektor perbankan. Meski kondisi ekonomi perusahaan tertekan akibat dampak pandemi, masih banyak perusahaan perbankan tetap memutuskan untuk membagikan dividen. Pada tabel 1.1, terlihat masih banyak perusahaan perbankan yang membagikan dividen secara berturut-turut di tahun 2020-2022 yang dimana pada periode tersebut merupakan masa pandemi dan pasca pandemi *Covid-19*. Fenomena ini menarik untuk diteliti karena keputusan pembagian dividen di tengah tekanan ekonomi yang signifikan menunjukkan adanya faktor-faktor strategis yang mempengaruhi kebijakan tersebut. Bagi para investor, memahami faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sangat penting untuk membuat keputusan investasi yang lebih baik.

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang sulit dibuat karena manajemen harus memutuskan apakah keuntungan yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau disimpan untuk diinvestasikan kembali ke proyek yang menguntungkan yang dapat mendorong pertumbuhan perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan akan melibatkan dua pihak yang saling bertentangan yaitu pemegang saham yang mengharapkan dividen dan perusahaan yang mengharapkan laba ditahan. Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan perusahaan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan (Welas & Nugroho, 2019). Kebijakan dividen diharapkan memenuhi harapan investor dan tidak mengganggu

pertumbuhan atau kelangsungan hidup perusahaan. Dividen yang dibagikan bisa berupa tunai dan saham, biasanya tunai lebih menarik bagi pemegang saham (Ratnasari & Purnawati, 2019). Ada berbagai faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu, *current ratio* (CR), *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), dan *investment opportunity set* (IOS).

Current ratio adalah perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar, dan ini merupakan metrik yang umum digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. (Heliani *et al.*, 2022) menyatakan semakin tinggi *current ratio* menunjukkan bahwa perusahaan lebih likuid dan mampu memenuhi utang jangka pendeknya. Semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi utang lancarnya, semakin tinggi juga kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Menurut hasil penelitian dari (Estuti *et al.*, 2020), (Hasana *et al.*, 2017), (Noviyana & Rahayu, 2021), dan (Sanjaya & Ariesa, 2020) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun hal tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian (Heliani *et al.*, 2022) menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan (Sinaga *et al.*, 2020) menyatakan *current ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Selanjutnya kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh *return on asset*. *Return on asset* adalah rasio yang menilai seberapa besar kemungkinan investasi yang ditanamkan akan menghasilkan pengembalian keuntungan yang diinginkan, dan investasi tersebut sebenarnya sebanding dengan aset yang ditanamkan atau ditempatkan oleh perusahaan (Irnawati, 2019). *Return on asset* memberikan

indikasi tentang efisiensi keseluruhan perusahaan. Semakin tinggi *return on asset*, semakin baik kinerja perusahaan, karena ini menunjukkan bahwa pengembalian investasi (*return*) yang dihasilkan lebih besar, dan tentunya akan berdampak pada tinggi rendahnya pembayaran dividen bagi investor (Prabowo & Alverina, 2020). Pada penelitian (Dewi *et al.*, 2022), (Estuti *et al.*, 2020), serta (Triono & Artati, 2019) menyatakan *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun sebaliknya, penelitian dari (Sinaga *et al.*, 2020) menyatakan *return on asset* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian (Sejati *et al.*, 2020) menyatakan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* adalah salah satu komponen rasio leverage yang menggambarkan kapasitas perusahaan untuk melunasi semua utangnya, yang dinyatakan oleh sebagian modal yang digunakan untuk melunasi utang. Karena pembayaran utang menjadi prioritas utama perusahaan, semakin banyak utang yang dibiayai modal sendiri maka semakin sedikit kemungkinan pembayaran dividen (Heliani *et al.*, 2022). Penelitian (Prabowo & Alverina, 2020) menyatakan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun penelitian (Sinaga *et al.*, 2020) menyatakan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian (Aryani & Fitriana, 2020) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif kebijakan dividen.

Variabel terakhir yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah *investment opportunity set*. *Investment opportunity set* adalah kumpulan peluang atau pilihan investasi yang tersedia bagi perusahaan. *Investment opportunity set* mencerminkan seberapa besar kesempatan yang dimiliki perusahaan untuk melakukan investasi baru yang diharapkan menghasilkan keuntungan di masa mendatang (Adiwibowo *et al.*, 2021). Dalam penelitian yang dilakukan (Putri *et al.*, 2020), (Noviyana & Rahayu, 2021) menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun penelitian (Suleiman & Permatasari, 2022) menyatakan *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian (Christine dan Lukman, 2022) menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dengan merujuk pada uraian di atas dan mengingat adanya perbedaan hasil penelitian sebelumnya, peneliti merasa termotivasi untuk melakukan penelitian ulang tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, yaitu ROA (*return on assets*), CR (*current ratio*), DER (*debt to equity ratio*), dan IOS (*investment opportunity set*) dengan judul **“Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- 1) Apakah *return on asset* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?
- 2) Apakah *current ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?
- 3) Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?
- 4) Apakah *investment opportunity set* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai oleh penulis berdasarkan rumusan masalah di atas adalah:

- 1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *return on asset* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.

- 2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *current ratio* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.
- 3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.
- 4) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diperoleh dari penelitian ini, yaitu:

1) Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang berharga dalam pengembangan ilmu pengetahuan, terutama dalam konteks ilmu akuntansi yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Selain itu, diharapkan penelitian ini dapat menjadi sumber referensi tambahan yang bermanfaat untuk penelitian selanjutnya dalam bidang ini.

2) Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan berharga bagi pihak manajemen perusahaan dalam proses pengambilan keputusan terkait alokasi laba, baik untuk pembagian dividen kepada pemegang saham atau untuk investasi di masa mendatang. Bagi para investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman lebih baik tentang

faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, sehingga dapat membantu mereka dalam proses pengambilan keputusan investasi yang lebih informasional.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1 *Signalling Theory*

Signalling theory atau teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Menurut (Brigham & Houston, 2013) teori sinyal merujuk pada tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk kepada investor mengenai bagaimana mereka menilai prospek perusahaan. Sinyal ini muncul karena adanya kesenjangan informasi, dimana manajer memiliki pemahaman lebih mendalam tentang prospek perusahaan dibandingkan dengan pengetahuan yang dimiliki oleh investor. Pihak dalam sebuah perusahaan biasanya memiliki akses lebih mendalam terhadap informasi mengenai keadaan sesungguhnya dalam organisasi dibandingkan dengan pihak dari luar perusahaan. Ketidaksetaraan informasi inilah yang disebut sebagai asimetri informasi. Asimetri informasi dapat diperkecil dengan menggunakan sinyal atau petunjuk yang diberikan oleh pihak internal kepada pihak eksternal.

Teori sinyal menyatakan bahwa investor melihat perubahan dividen sebagai indikasi pandangan manajemen tentang prospek laba perusahaan. Peningkatan dividen yang melebihi ekspektasi dianggap sebagai sinyal bagi investor bahwa manajemen memprediksi kinerja laba yang baik di masa mendatang. Sebaliknya, penurunan dividen, atau peningkatan yang lebih kecil dari yang diperkirakan, menandakan bahwa manajemen memperkirakan

kinerja laba di masa depan akan kurang baik (Wijayanto & Putri, 2018). Sinyal tidak hanya berupa pembagian dividen, bisa melalui pengungkapan informasi akuntansi lainnya seperti laporan keuangan, kebijakan pelaporan perusahaan, serta informasi lainnya. Sinyal ini berperan sebagai bentuk informasi yang mengungkapkan kondisi perusahaan kepada investor dan pihak-pihak lain yang memiliki kepentingan.

2.1.2 Kebijakan Dividen

Dividen adalah nilai pendapatan bersih perusahaan setelah dipotong pajak dan dikurangi dengan laba yang telah ditahan (*retained earnings*) yang disisihkan atau disimpan sebagai cadangan oleh perusahaan. Berikut adalah bentuk-bentuk dividen yang diberikan kepada pemegang saham biasa:

1) Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Dividen tunai adalah pembagian keuntungan kepada pemegang saham dalam bentuk uang. Pembayaran dividen tunai ini dapat dilakukan secara berkala, misalnya setiap semester, setiap tahun, atau setiap kuartal.

2) Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Dividen saham adalah pemberian saham tambahan kepada pemegang saham. Ini biasanya terjadi jika posisi kas perusahaan tidak memadai atau jika perusahaan ingin mendorong perdagangan saham dengan menahan harga pasar. Dalam kasus ini, laba ditahan akan dikonversi menjadi saham, sehingga laba ditahan berkurang. *Stock dividend* biasanya dilakukan dalam bentuk rasio, misalnya, untuk setiap 100 saham lama, pemegang saham akan menerima 2 saham baru, yang setara dengan 2%.

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan untuk menentukan apakah laba yang dihasilkan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan disimpan sebagai laba yang akan digunakan untuk investasi di masa depan (Prabowo & Alverina, 2020). Kebijakan dividen juga mengatur berapa besarnya dividen yang akan dibagikan dan seberapa besar laba yang akan diakumulasi sebagai laba ditahan. Semakin besar jumlah laba yang diakumulasi, semakin kecil jumlah dividen yang akan diberikan kepada pemegang saham. Tujuan dari pembagian dividen adalah untuk memberikan manfaat kepada pemegang saham, memberikan insentif untuk berinvestasi di pasar modal, dan mengevaluasi kinerja perusahaan melalui besarnya dividen yang dibagikan serta sebagai saluran komunikasi antara manajemen dan pemegang saham. Pembayaran dividen juga dianggap sebagai sarana untuk menginformasikan tentang pertumbuhan dan prospek perusahaan (Latifah & Suryani, 2020).

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan yang mempertimbangkan pembayaran dividen saat ini dan di masa depan. Penting untuk menjaga stabilitas dalam pembagian dividen dengan kecenderungan kenaikan dari waktu ke waktu, karena hal ini dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan dan mengurangi ketidakpastian dalam investasi. Perusahaan harus sangat berhati-hati dalam menetapkan kebijakan dividen, karena perubahan atau penurunan dalam kebijakan dividen dapat berpotensi menyebabkan penurunan harga saham perusahaan. Perusahaan harus memiliki perencanaan yang matang dalam menentukan jumlah dividen yang akan dibayarkan, dengan menetapkan target yang sesuai.

Kebijakan dividen melibatkan dua pihak, yaitu pemegang saham dan perusahaan, yang memiliki kepentingan yang berbeda, meskipun keduanya bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Analisis dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dapat dilakukan dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) adalah faktor penting yang perlu diperhatikan. Besaran dividen yang dibayarkan biasanya bergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan. Kebijakan dividen ini memiliki daya tarik bagi investor dalam memutuskan untuk menginvestasikan dana mereka dalam perusahaan tersebut. Semakin besar dividen yang dibagikan, semakin besar minat investor untuk berinvestasi karena investor menganggapnya sebagai sinyal positif. Sebaliknya, minat investor akan menurun jika jumlah dividen yang dibagikan kecil karena dianggap sebagai sinyal negatif. Dari uraian di atas, penelitian ini akan fokus pada analisis kebijakan dividen dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio*.

2.1.3 Current Ratio (CR)

Menurut (Prabowo & Alverina, 2020) *current ratio* adalah indikator yang mengukur sejauh mana aset lancar perusahaan dapat digunakan untuk melunasi kewajiban lancarnya. Rasio ini digunakan sebagai alat untuk menilai kemampuan keuangan perusahaan dalam membayar utang atau kewajiban jangka pendek. *Current ratio* mencerminkan seberapa besar jumlah utang jangka pendek yang dapat ditutupi oleh aset yang kemungkinan akan segera diubah menjadi kas (aset lancar). *Current ratio* merupakan salah satu metrik likuiditas yang dihitung dengan membagi total aset lancar (*current assets*)

dengan total utang atau kewajiban lancar (*current liability*). Semakin tinggi nilai *current ratio*, semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini dianggap sebagai sinyal positif bagi calon investor yang ingin menanamkan modalnya karena semakin tinggi nilai CR suatu perusahaan, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang sahamnya.

Current ratio (CR) dapat menjadi pertimbangan penting bagi pemegang saham dalam menilai kemampuan perusahaan untuk memberikan dividen yang telah dijanjikan. Ada hubungan searah antara CR dengan kebijakan dividen. Dengan kata lain, semakin tinggi nilai CR suatu perusahaan, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang sahamnya. Ini karena *current ratio* mencerminkan sejauh mana perusahaan memiliki aset lancar yang dapat digunakan untuk melunasi kewajiban lancar, yang termasuk dalamnya pembayaran dividen. Hal ini bisa membuat pemegang saham akan merasa lebih percaya diri bahwa perusahaan dapat memenuhi janji pembayaran dividen jika CR perusahaan tinggi, karena itu menunjukkan adanya cadangan aset yang cukup untuk mendukung pembayaran dividen tanpa harus mengalami kesulitan keuangan. Tidak ada standar baku mengenai tingkat *current ratio* yang dianggap optimal atau perlu dipertahankan oleh suatu perusahaan karena hal ini biasanya bergantung pada jenis usaha masing-masing perusahaan, namun sebagai pedoman umum *current ratio* sebesar 2,00 sudah dianggap baik (Listyawati & Kristiana, 2021).

2.1.4 Return On Asset (ROA)

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menciptakan laba dalam kaitannya dengan penjualan, total aset, dan modal yang dimilikinya. Profitabilitas mencerminkan sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan melalui berbagai kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, termasuk dalam hal ini kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan faktor-faktor lain yang relevan (Harahap, 2018).

Menurut (Dewi et al., 2022) *Return on asset* (ROA) adalah salah satu bentuk rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki, setelah memperhitungkan biaya yang diperlukan untuk mendanai aktiva tersebut. ROA adalah rasio yang mengindikasikan seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang digunakan. ROA digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya. Semakin tinggi ROA, semakin baik kinerja perusahaan, karena hal ini mengindikasikan tingkat pengembalian yang lebih besar dari aset yang digunakan. *Return* yang diperoleh oleh investor dapat berupa pendapatan dividen serta *capital gain*. Kenaikan ROA juga akan berdampak positif pada pendapatan dividen terutama dalam bentuk dividen tunai. Hal inilah yang menyebabkan kenaikan ROA dianggap sebagai sinyal positif bagi calon investor dalam menanamkan modalnya. Berdasarkan standar perbankan ROA dianggap baik jika nilainya lebih dari 1,5%. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ROA, semakin baik pula kondisi keuangan sebuah bank. Sebaliknya, jika ROA turun di bawah

standar yang telah ditetapkan, maka kondisi keuangan bank akan dianggap semakin buruk, karena menunjukkan ketidakmampuan dalam mengelola aset untuk menghasilkan keuntungan hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ROA, semakin baik pula kondisi keuangan sebuah bank. Sebaliknya, jika ROA turun di bawah standar yang telah ditetapkan, maka kondisi keuangan bank akan dianggap semakin buruk, karena menunjukkan ketidakmampuan dalam mengelola aset untuk menghasilkan. Berdasarkan standar perbankan, ROA dianggap baik jika nilainya lebih dari 1,5% (Falinda & Muniarti, 2023).

2.1.5 Debt Equity Ratio (DER)

Debt to equity ratio (DER) adalah rasio keuangan yang menunjukkan seberapa besar proporsi utang perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri. Pengaruh DER terhadap kebijakan dividen perusahaan bisa berbeda-beda tergantung pada kebijakan internal perusahaan. Jika perusahaan memiliki DER tinggi, berarti utangnya lebih besar dibandingkan modal sendiri. Dalam situasi ini, perusahaan mungkin akan memilih untuk membagikan dividen yang lebih kecil, karena sebagian besar laba harus digunakan untuk melunasi utang. Sebaliknya jika DER rendah, yang menunjukkan modal sendiri lebih besar dibandingkan utang, perusahaan mungkin akan membagikan dividen yang lebih besar kepada pemegang saham (Shaleh *et al.*, 2023).

Semakin tinggi rasio DER, semakin kecil laba dan keuntungan perusahaan dibandingkan dengan utangnya, yang pada akhirnya mengurangi jumlah dividen yang dapat dibagikan. Hal ini dipandang sebagai sinyal negatif oleh calon investor dalam menanamkan modalnya, sehingga perusahaan sebaiknya memastikan bahwa besarnya utang tidak melebihi modal sendiri agar tidak

terlalu terbebani dengan beban bunga yang tinggi. Peningkatan jumlah utang akan berdampak pada penurunan laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham, termasuk dividen yang dapat dibagikan kepada mereka. Jika beban utang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen akan semakin rendah karena sebagian besar laba digunakan untuk melunasi utang.

2.1.6 Investment Opportunity Set (IOS)

Investment opportunity set adalah kumpulan pilihan yang berkontribusi terhadap nilai perusahaan dan mencakup keputusan investasi yang dapat diambil di masa depan. Kebijakan dividen perusahaan dapat dipengaruhi oleh adanya kesempatan investasi ini. Tujuan dari kesempatan investasi adalah untuk mendorong pertumbuhan perusahaan dengan memanfaatkan sumber dana internal guna membiayai kegiatan reinvestasi, karena dana internal cenderung memiliki risiko lebih rendah dibandingkan dengan dana eksternal (Faqih & Hapsari, 2023).

IOS adalah faktor yang memiliki dampak signifikan dalam pengambilan keputusan manajemen terkait kebijakan dividen, karena setiap perusahaan akan menginvestasikan sumber dayanya berdasarkan peluang investasi yang ada, dan besarnya dividen yang dapat dibagikan akan dipengaruhi oleh ketersediaan dana internal yang dapat dialokasikan untuk investasi Perusahaan (Kusumawati & Anhar, 2019). Perusahaan yang memiliki peluang investasi yang besar membutuhkan lebih banyak dana internal untuk mendukung inisiatif investasinya, dan hal ini akan mempengaruhi besarnya dividen yang dapat dibayarkan kepada pemegang saham, karena sebagian dana akan

digunakan untuk tujuan investasi perusahaan (Prihatini & Susanti, 2018). Maka dapat disimpulkan bahwa semakin besar peluang investasi, semakin rendah dividen yang akan dibayarkan, dan sebaliknya. Perusahaan yang memiliki peluang investasi yang besar dianggap sebagai sinyal negatif bagi investor karena dapat mempengaruhi dividen yang akan mereka dapatkan.

Menurut (Noviyana & Rahayu, 2021), perusahaan yang memiliki kinerja baik seringkali memiliki berbagai pilihan investasi yang dapat dilakukan untuk menjaga keberlanjutan perusahaan di masa depan. Pilihan-pilihan investasi ini dikenal dengan istilah *investment opportunity set* (IOS). *Investment opportunity set* (IOS) dapat diukur atau diidentifikasi menggunakan beberapa metode atau proksi, termasuk proksi berbasis harga, proksi berbasis investasi, proksi berbasis varian, dan proksi gabungan. Salah satu proksi yang umumnya digunakan adalah *Market to Book Value of Equity* (BVE/MVE), yang memberikan penilaian berdasarkan harga saham. Rasio ini mencerminkan bagaimana pasar menilai potensi return yang dapat diperoleh dari investasi perusahaan di masa depan, berdasarkan ekspektasi return atas ekuitas perusahaan.

2.2. Hasil Penelitian Sebelumnya

Beberapa penelitian sebelumnya yang berkaitan kebijakan dividen antara lain, yaitu:

Penelitian yang dilakukan oleh (Noviyana & Rahayu, 2021) yang meneliti tentang pengaruh pengaruh *firm size*, *investment opportunity set* (IOS), profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen perusahaan. Variabel independen yang digunakan adalah *firm size*, *investment opportunity set* (IOS),

profitabilitas, dan likuiditas, sedangkan variabel dependen adalah kebijakan dividen. Sampel penelitian terdiri dari 25 perusahaan *sektor property, real estate, dan building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019 dengan total 75 sampel penelitian. Analisis pengujian yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, IOS berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas dengan proksi ROA berpengaruh secara negatif terhadap kebijakan dividen, dan likuiditas dengan proksi *current ratio* (CR) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh (Dewi *et al.*, 2022) yang meneliti tentang pengaruh *cash ratio*, pertumbuhan perusahaan, *return on asset*, *debt to total asset* dan *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen. Variabel independen yang digunakan adalah *cash ratio*, pertumbuhan perusahaan, *return on asset*, *debt to total asset* dan *debt to equity ratio*, sedangkan variabel dependen adalah kebijakan dividen. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2018-2020. Sampel dalam penelitian ini adalah 63 perusahaan manufaktur yang ditentukan berdasarkan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *cash ratio*, pertumbuhan perusahaan, *debt to total asset*, dan *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, sementara *return on assets* memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh (Hasana *et al.*, 2017) yang meneliti tentang pengaruh *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016. Variabel independen yang digunakan adalah *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas dan *leverage*, sedangkan variabel dependen adalah kebijakan dividen. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari 12 perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2016. Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Free cash flow* dan profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas dan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh (Triono & Artati, 2019) yang meneliti pengaruh *total asset turn over*, *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *return on assets* terhadap kebijakan dividen (studi pada perusahaan yang termasuk dalam indeks investor33 periode tahun 2015-2017). Variabel independen yang digunakan adalah *total asset turn over*, *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *return on assets*, sedangkan variabel dependen adalah kebijakan dividen. Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel yang didasarkan pada kriteria tertentu. Dengan menggunakan metode ini, sebanyak 19 perusahaan dipilih sebagai sampel dari total populasi yang terdiri dari 33 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *total asset turn over* memiliki

pengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sementara variabel *current ratio* dan variabel *debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Variabel *return on assets* juga memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Selain itu, keempat variabel ini juga berpengaruh secara bersama-sama terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh (Sejati *et al.*, 2020) yang meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Variabel independen yang digunakan adalah *free cash flow*, kebijakan utang, *return on asset*, dan pertumbuhan perusahaan, sedangkan variabel dependen adalah kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan sampel 10 perusahaan di sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015-2018 yang memenuhi semua kriteria penelitian dengan metode *purposive sampling*. Hasil empiris dari penelitian ini menunjukkan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Selain itu, kebijakan utang memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun, *return on asset* dan pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh (Estuti *et al.*, 2020) yang meneliti analisis likuiditas, profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen perusahaan. Variabel independen yang digunakan adalah likuiditas, profitabilitas dan kepemilikan manajerial, sedangkan variabel dependen adalah kebijakan dividen. Dalam penelitian ini, populasi terdiri dari semua perusahaan manufaktur pada tahun 2013-2014, dan sampelnya dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel 50 perusahaan. Alat analisis

yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun, kepemilikan manajerial tidak terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh (Christine & Lukman, 2022) yang meneliti dampak *investment opportunity set*, *corporate finance*, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Variabel independen yang digunakan *investment opportunity set*, *corporate finance*, dan profitabilitas, sedangkan variabel dependen adalah kebijakan dividen. Populasi penelitian terdiri dari perusahaan yang beroperasi di subsektor makanan dan minuman dalam industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018. Sampel penelitian terdiri dari 40 data perusahaan, yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dan dianalisis dengan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *investment opportunity set* (IOS) dan *corporate finance* memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya, profitabilitas memiliki dampak positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh (Sanjaya & Ariesa, 2020) meneliti tentang pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Debt to Asset Ratio* (DAR), dan *Current Ratio* (CR) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018. Variabel independen yang digunakan adalah ROE, DAR, dan CR, sedangkan variabel dependen adalah kebijakan dividen. Populasi penelitian terdiri dari perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada

periode tersebut. Sampel penelitian terdiri dari 78 data perusahaan, yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Analisis pengujian yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, dan CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, dengan koefisien determinasi sebesar 36,3%.

Penelitian yang dilakukan oleh (Heliani *et al.*, 2022) meneliti tentang pengaruh *net profit margin*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *free cash flow*, dan *firm size* terhadap kebijakan dividen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *net profit margin*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *free cash flow*, dan *firm size*, sedangkan variabel dependen adalah kebijakan dividen. Sampel penelitian terdiri dari 12 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2020, yang dipilih dengan metode *purposive sampling* dari populasi 47 perusahaan. Analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan, *net profit margin*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *free cash flow*, dan *firm size* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Secara parsial, hanya variabel *net profit margin*, *free cash flow*, dan *firm size* yang memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan *current ratio* dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh (Sinaga *et al.*, 2020) bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan *Current Ratio* (CR) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Metode pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 174 perusahaan, dengan teknik *purposive sampling* diperoleh 26 perusahaan sebagai sampel. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil pengujian ROA, DER, dan CR secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan EPS secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh (Prabowo & Alverina, 2020) bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, pertumbuhan, dan ukuran perusahaan terhadap rasio pembayaran dividen. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang secara rutin membagikan dividen dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012 hingga 2015. Sampel penelitian dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* dan didapatkan sampel sebanyak 120 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil pengujian CR dan DER tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap DPR, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap (DPR), *growth* dan *firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap (DPR).

Penelitian yang dilakukan oleh (Aryani & Fitria, 2020) bertujuan untuk menguji pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. *Leverage* diukur dengan *debt to equity ratio* (DER), likuiditas diukur dengan *Current ratio* (CR), profitabilitas diukur dengan *return on asset* (ROA), ukuran perusahaan diukur dengan ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi penelitian terdiri dari perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2018. Teknik pengumpulan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, dimana diperoleh 8 perusahaan sebagai sampel berdasarkan kriteria yang ditentukan. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan tahunan atau laporan keuangan tahunan dari situs web BEI. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh (Putri *et al.*, 2020) bertujuan untuk mengetahui pengaruh *investment opportunity set* (IOS), laba bersih, likuiditas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, sehingga diperoleh 44 perusahaan manufaktur sebagai sampel dalam penelitian ini. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Kesimpulan dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara statistik, variabel IOS yang diprosikan dengan *Market to Book Value of Equity* (MBVE) dan laba bersih

yang diproksikan dengan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Namun, variabel likuiditas dan leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan-perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh (Suleiman & Permatasari, 2022) bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *collateralizable assets*, *investment opportunity set*, dan *lagged dividend* terhadap kebijakan dividen. Sampel penelitian dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*, yang menghasilkan 35 sampel dari 7 perusahaan selama periode 5 tahun. Analisis data dalam penelitian ini mencakup uji normalitas, uji asumsi klasik, uji hipotesis, koefisien determinasi, dan analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian, disimpulkan bahwa profitabilitas, *collateralizable assets*, *investment opportunity set*, dan *lagged dividend* secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dengan nilai *adjusted R square* sebesar 62,3%. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, *collateralizable assets* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, *investment opportunity set* juga tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan *lagged dividend* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh (Taniel *et al.*, 2024) bertujuan untuk mengetahui pengaruh *free cash flow*, struktur modal, dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen berdasarkan laporan keuangan tahunan yang disusun oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*

untuk memilih sampel perusahaan manufaktur yang memiliki data laporan keuangan periode 2015-2019. Berdasarkan metode tersebut, diperoleh 14 perusahaan sebagai sampel. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda dengan bantuan SPSS versi 21 dan Microsoft Excel 2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, dan *investment opportunity set* juga berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh (Bramaputra *et al.*, 2022) bertujuan untuk menganalisis pengaruh *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), pertumbuhan (*growth*), dan *return on asset* (ROA) terhadap *dividend payout ratio* (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini merupakan penelitian kausatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh dari BEI. Model analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, CR berpengaruh positif terhadap DPR, DER berpengaruh negatif terhadap DPR, *growth* berpengaruh negatif terhadap DPR, dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Secara simultan, CR, DER, *growth*, dan ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Nilai koefisien determinasi (*adjusted R square*) sebesar 32,4% menunjukkan bahwa variabel-variabel independen dalam penelitian ini dapat menjelaskan 32,4% variasi pada DPR, sedangkan sisanya 67,6% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Penelitian yang dilakukan oleh (Fitriana & Febrianto, 2021) bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Cash Ratio* (CR) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) baik secara simultan maupun parsial terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan sektor industri barang konsumen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2019. Teknik *purposive sampling* digunakan untuk menentukan sampel, dan diperoleh sebanyak 40 perusahaan sebagai sampel penelitian. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, CR dan DER berpengaruh signifikan terhadap DPR. Uji parsial juga menunjukkan bahwa CR dan DER secara signifikan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, baik secara simultan maupun parsial.

Penelitian yang dilakukan oleh (Nurfalah *et al.*, 2023) bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Earning per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE), dan *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap return saham dengan kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio/DPR*) sebagai variabel intervening pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Penelitian ini menggunakan data panel yang terdiri dari data time series selama 5 tahun dan data cross section sebanyak 20 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda yang dilengkapi dengan uji asumsi klasik, seperti uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Penelitian ini juga menggunakan uji Sobel untuk menguji peran variabel intervening. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: EPS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR dengan

nilai 0,002 dan probabilitas 0,000. ROE memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR dengan nilai -0,009 dan probabilitas 0,781. DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR dengan nilai 3,087 dan probabilitas 0,030. DPR memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham dengan nilai -0,004 dan probabilitas 0,377. EPS memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham dengan nilai $-1,931E-6$ dan probabilitas 0,867. ROE memiliki pengaruh negatif terhadap return saham dengan nilai $-8,957E-7$ dan probabilitas 0,999. DER memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham dengan nilai 0,046 dan probabilitas 0,244. DPR tidak memediasi pengaruh EPS, ROE, dan DER terhadap return saham, dibuktikan dengan hasil uji Sobel yang menunjukkan nilai z-hitung lebih kecil dari z-tabel ($-5 < 1,96$ untuk EPS), ($0,1270 < 1,96$ untuk ROE), dan ($-6,7234 < 1,96$ untuk DER). Kebijakan dividen (DPR) tidak berfungsi sebagai variabel intervening antara EPS, ROE, dan DER terhadap return saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Hasil ini diperoleh berdasarkan uji Sobel.

Penelitian ini dilakukan oleh (Rinofah *et al.*, 2022) yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, *Investment opportunity set* (IOS), dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Penelitian ini bersifat kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda, uji t parsial, dan uji statistik F. Hasil

uji t menunjukkan bahwa: Kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan nilai signifikan $0,898 > 0,05$. IOS memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen dengan nilai signifikan $0,000 < 0,05$. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen dengan nilai signifikan $0,006 < 0,05$. Untuk pengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan $0,212 > 0,05$. IOS memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan $0,000 < 0,05$. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan $0,262 > 0,05$. Kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan $0,972 > 0,05$.

