

DAMPAK KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN SEKTOR MINYAK, GAS & BATU BARA TAHUN 2019-2023

Oleh:

Willyan Nurwica¹
Almas Ridho Fadhlurrahman²

Universitas Negeri Surabaya

Alamat: Jl. Ketintang, Ketintang, Kec. Gayungan, Surabaya, Jawa Timur (60231).

Korespondensi Penulis: willyan.23001@mhs.unesa.ac.id

Abstract. *This study aims to analyze the effect of dividend policy on company profitability in the Oil, Gas and Coal sectors listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019-2023 period. The research approach uses quantitative methods with panel data regression analysis, which includes combining time series and cross-section data to ensure accurate and comprehensive results. The research sample involves six leading companies in this sector, namely PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO), PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG), PT Bukit Asam Tbk (PTBA), PT Elnusa Tbk (ELSA), PT Rukun Raharja Tbk (RAJA), and PT Golden Energy Mines Tbk (GEMS). This study specifically aims to examine the empirical relationship between Dividend Payout Ratio (DPR) as an independent variable with indicators of corporate profitability, namely Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), and Net Profit Margin (NPM). Through in-depth statistical data analysis, this study seeks to identify how much influence dividend policy has on the company's financial performance, as well as how the policy can increase investor attractiveness. The research results are expected to contribute to companies in formulating optimal financial strategies to increase profitability and support long-term growth. For investors, this research can be a guide in understanding the impact of dividend policy on company performance.*

Keywords: *Dividend Policy, Profitability, Coal Gas Oil, DPR, ROA, ROE, NPM.*

DAMPAK KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN SEKTOR MINYAK, GAS & BATU BARA TAHUN 2019-2023

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap profitabilitas perusahaan pada sektor Minyak, Gas, dan Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023. Pendekatan penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan analisis regresi data panel, yang mencakup penggabungan data *time series* dan cross-section untuk memastikan hasil yang akurat dan komprehensif. Sampel penelitian melibatkan enam perusahaan terkemuka di sektor ini, yaitu PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO), PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG), PT Bukit Asam Tbk (PTBA), PT Elnusa Tbk (ELSA), PT Rukun Raharja Tbk (RAJA), dan PT Golden Energy Mines Tbk (GEMS). Penelitian ini secara spesifik bertujuan untuk menguji hubungan empiris antara *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel independen dengan indikator profitabilitas perusahaan, yaitu *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM). Melalui analisis data statistik yang mendalam, penelitian ini berupaya mengidentifikasi seberapa besar pengaruh kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan perusahaan, serta bagaimana kebijakan tersebut dapat meningkatkan daya tarik investor. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi perusahaan dalam merumuskan strategi keuangan yang optimal untuk meningkatkan profitabilitas dan mendukung pertumbuhan jangka panjang. Bagi investor, penelitian ini dapat menjadi panduan dalam memahami dampak kebijakan dividen terhadap kinerja perusahaan dan sebagai acuan untuk pengambilan keputusan investasi yang lebih baik.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Minyak Gas Batu Bara, DPR, ROA, ROE, NPM

LATAR BELAKANG

Sektor Minyak, Gas, dan Batu bara di Indonesia memiliki peran strategis dalam perekonomian nasional, baik melalui penerimaan negara, penciptaan lapangan kerja, maupun penguatan ekspor. Namun, sektor ini menghadapi tantangan global dan domestik, seperti fluktuasi harga komoditas akibat dinamika geopolitik, kebijakan energi,

dan transisi menuju energi terbarukan, serta dampak regulasi pemerintah yang dapat memengaruhi profitabilitas perusahaan.

Dalam menghadapi ketidakpastian ini, kebijakan Dividen menjadi indikator penting yang mencerminkan stabilitas keuangan dan prospek bisnis perusahaan. Investor sering menggunakan kebijakan dividen untuk menilai kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Oleh karena itu, analisis terhadap kebijakan dividen dapat memberikan wawasan penting dalam pengambilan keputusan investasi.

Penelitian ini berfokus pada lima perusahaan terkemuka di sektor minyak, gas, dan batu bara selama periode 2018–2023, mencakup dinamika sebelum, selama, dan setelah pandemi COVID-19, serta dampak transisi energi global. Studi ini bertujuan untuk mengeksplorasi hubungan antara kebijakan dividen dan profitabilitas perusahaan, memberikan kontribusi bagi pengembangan strategi bisnis, pemahaman investor, dan kebijakan energi di Indonesia.

KAJIAN TEORITIS

Teori Kebijakan Dividen

1. Teori Signaling

Signaling theory atau yang disebut dengan teori signal pertama kali dikembangkan oleh Ross (1977). *Teori signaling* menjelaskan bahwa kebijakan dividen merupakan sinyal informasi keuangan perusahaan kepada pasar dan teori ini didasarkan adanya informasi asimetris antara informasi dari manajemen (*well informed*). Lalu pembayaran dividen dianggap sebagai:

- Indikator kemampuan perusahaan menghasilkan laba
- Bentuk transparansi kinerja keuangan
- Mekanisme komunikasi manajemen dengan investor

Konsep Profitabilitas

1. Return on Assets (ROA)

Merupakan indikator pengukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki, menunjukkan efisiensi manajemen aset.

Rumus: $\text{Laba Bersih} / \text{Total Aset} \times 100\%$.

2. Return on Equity (ROE)

DAMPAK KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN SEKTOR MINYAK, GAS & BATU BARA TAHUN 2019-2023

Mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri, menilai tingkat pengembalian investasi pemegang saham. Rumus: $\text{Laba Bersih} / \text{Total Ekuitas} \times 100\%$.

3. *Net Profit Margin* (NPM)

Menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih, efisiensi operasional Perusahaan. Rumus: $\text{Laba Bersih} / \text{Penjualan Bersih} \times 100\%$.

METODE PENELITIAN

1. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi data panel untuk menganalisis hubungan antara kebijakan dividen dan profitabilitas perusahaan. Pendekatan ini dipilih karena memungkinkan pengujian secara empiris terhadap data longitudinal (*time series*) dan cross-sectional untuk memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

2. Populasi dan Sampel

Populasi penelitian adalah perusahaan sektor minyak, gas, dan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023. Sampel dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling berdasarkan kriteria berikut:

- Perusahaan yang membayar dividen secara konsisten selama periode penelitian.
- Perusahaan yang memiliki laporan keuangan lengkap dan dapat diakses.
- Perusahaan yang termasuk dalam kategori kapitalisasi pasar menengah hingga besar.

Lima perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut adalah:

1. PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO)
2. PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG)
3. PT Bukit Asam Tbk (PTBA)
4. PT Elnusa Tbk (ELSA)

5. PT Golden Energy Mines Tbk (GEMS)

3. Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari:

- Laporan keuangan tahunan perusahaan (*Annual Report*).
- Laporan dividen yang diumumkan perusahaan.
- Data pasar dari Bursa Efek Indonesia (BEI).
- Stockbit Sekuritas.

4. Variabel Penelitian

Variabel Dependen

- Kebijakan Dividen : Diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu persentase laba bersih yang dibagikan sebagai dividen.
- Variabel Independen : Profitabilitas perusahaan diukur menggunakan tiga indikator utama:
 1. *Return on Assets* (ROA) : Mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total aset.
 2. *Return on Equity* (ROE) : Mengukur laba yang dihasilkan berdasarkan modal sendiri.
 3. *Net Profit Margin* (NPM) : Mengukur efisiensi operasional perusahaan dalam menghasilkan laba bersih.

5. Metode Analisis Data

a. Statistik Deskriptif

Menyajikan gambaran umum mengenai karakteristik data seperti rata-rata, median, standar deviasi, maksimum, dan minimum dari masing-masing variabel.

b. Uji Asumsi Klasik

Untuk memastikan validitas model regresi, dilakukan beberapa uji asumsi klasik, yaitu:

- Uji Normalitas
- Uji Multikolinearitas

DAMPAK KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN SEKTOR MINYAK, GAS & BATU BARA TAHUN 2019-2023

- Uji Autokorelasi
 - Uji Heteroskedastisitas
- c. Analisis Regresi Data Panel
- Metode ini digunakan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap profitabilitas perusahaan. Pemilihan model regresi (*Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, atau *Random Effect Model*) dilakukan berdasarkan hasil uji Hausman dan uji lain yang relevan.

6. Langkah-Langkah Penelitian

1. Mengumpulkan data sekunder dari laporan keuangan dan sumber lainnya.
2. Membersihkan dan mengolah data untuk memastikan kelengkapan dan konsistensi.
3. Melakukan statistik deskriptif untuk memahami karakteristik data.
4. Menguji asumsi klasik untuk memastikan model regresi memenuhi syarat.
5. Melakukan analisis regresi data panel untuk menguji hubungan antara variabel independen dan dependen.
6. Menginterpretasikan hasil analisis untuk menarik kesimpulan penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

a. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics			
	Mean	Std. Deviation	N
Dividend Payout Ratio	2.0980	4.74155	30
Return On Assets	.1100	.10314	30
Return On Equity	.1771	.14401	30
Net Profit Margin	.7551	3.37546	30

1. Dividend Payout Ratio

- Mean: Rata-rata *Dividend Payout Ratio* sebesar 2.0980 menunjukkan bahwa perusahaan membagikan dividen dalam jumlah kecil dibandingkan

laba yang dihasilkan, dengan variasi data cukup besar karena *Standar Deviasi* (4.74155) jauh lebih besar dibandingkan rata-rata. Hal ini menunjukkan adanya perusahaan yang memiliki *Dividend Payout Ratio* sangat tinggi atau sangat rendah.

- N (Jumlah Observasi): 30.

2. **Return On Assets (ROA)**

- Mean: Nilai rata-rata ROA sebesar 0.1100 atau sekitar 11% menunjukkan bahwa secara umum perusahaan mampu menghasilkan laba sebesar 11% dari total asetnya.
- Standar Deviasi: 0.10314 mengindikasikan bahwa ada variasi moderat dalam kemampuan perusahaan menggunakan aset untuk menghasilkan laba.
- N (Jumlah Observasi): 30.

3. **Return On Equity (ROE)**

- Mean: Rata-rata ROE sebesar 0.1771 atau sekitar 17.71% menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan tingkat pengembalian yang cukup baik kepada pemegang saham dari ekuitas yang diinvestasikan.
- Standar Deviasi: 0.14401 menandakan adanya variasi yang signifikan di antara perusahaan dalam kinerja pengembalian ekuitas.
- N (Jumlah Observasi): 30.

4. **Net Profit Margin (NPM)**

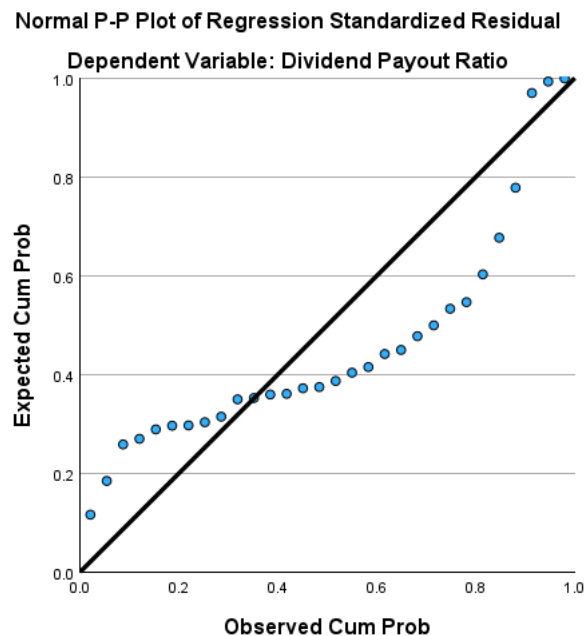
- Mean: Rata-rata NPM sebesar 0.7551 atau 75.51% mengindikasikan bahwa perusahaan rata-rata mampu mempertahankan laba yang tinggi terhadap penjualan, tetapi ini juga dapat dipengaruhi oleh outlier atau data ekstrem.
- Standar Deviasi: 3.37546, jauh lebih besar daripada rata-rata, mengindikasikan adanya fluktuasi yang sangat tinggi pada nilai NPM antar perusahaan.
- N (Jumlah Observasi): 30.

DAMPAK KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN SEKTOR MINYAK, GAS & BATU BARA TAHUN 2019-2023

b. Uji Asumsi Klasik

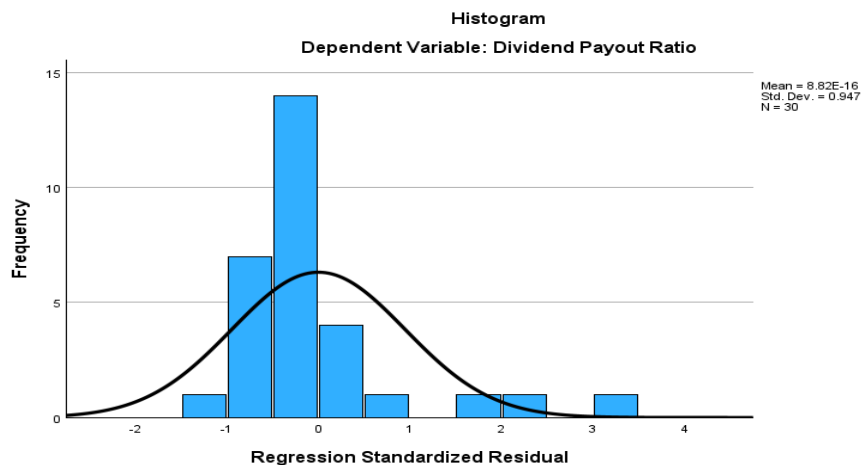
Untuk memastikan validitas model regresi, dilakukan beberapa uji asumsi klasik, yaitu:

- **Uji Linearitas:**



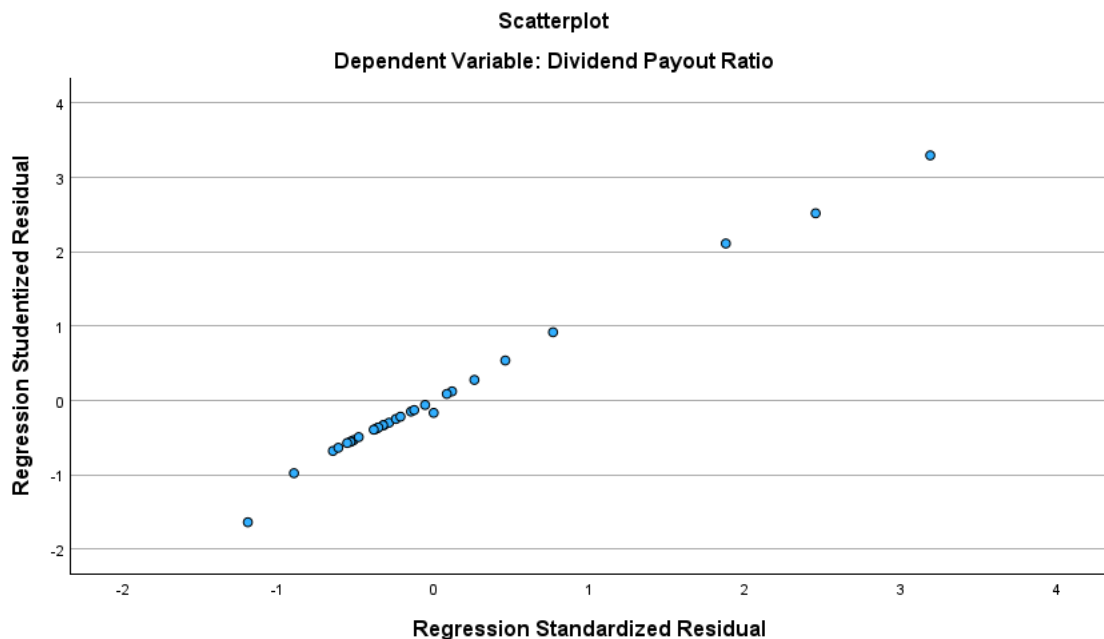
Keterangan : Pada uji normal probability plots titik-titik terbentuk garis lurus mengikuti diagonal titik 0. Dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

- **Uji Normalitas:**



Keterangan : Berdasarkan gambar diatas hasil oleh data yang ditampilkan oleh diagram batang menyerupai lonceng terbalik. Hal tersebut berarti hasil olah data berdistribusi normal dan memenuhi uji normalitas.

- **Uji Heteroskedastisitas:**



Keterangan : Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa titik-titik data tersebar secara acak (random) dan tidak membentuk pola tertentu yang jelas seperti bergelombang, melebar, atau menyempit. Titik-titik data menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y dan tersebar merata di sepanjang sumbu X. Pola sebaran titik yang acak dan tidak teratur ini mengindikasikan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi. Dengan kata lain, varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain bersifat tetap (homoskedastisitas). Kondisi ini memenuhi salah satu asumsi klasik yang diperlukan dalam analisis regresi, yaitu asumsi homoskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas, sehingga hasil uji ini menunjukkan bahwa model regresi layak digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel independen (ROA, ROE, dan NPM) terhadap variabel dependen (DPR).

DAMPAK KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN SEKTOR MINYAK, GAS & BATU BARA TAHUN 2019-2023

- **Uji Multikoleniaritas:**

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.637	1.318		2.000	.056		
	Return On Assets	79.547	34.818	1.730	2.285	.031	.046	21.510
	Return On Equity	-54.617	24.881	-1.659	-2.195	.037	.047	21.416
	Net Profit Margin	.510	.232	.363	2.201	.037	.980	1.021
a. Dependent Variable: Dividend Payout Ratio								

Keterangan: Hasil uji multikolinearitas menunjukkan adanya korelasi yang kuat antara variabel independen, khususnya antara *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Hal ini terlihat dari nilai Tolerance kedua variabel tersebut yang berada di bawah 0.10 (ROA = 0.046 dan ROE = 0.047) serta nilai VIF yang jauh di atas 10 (ROA = 21.510 dan ROE = 21.416). Kondisi ini mengindikasikan adanya masalah multikolinearitas yang serius antara kedua variabel tersebut, yang dapat dipahami mengingat keduanya merupakan rasio profitabilitas yang menggunakan laba bersih dalam perhitungannya. Di sisi lain, variabel *Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan tidak adanya masalah multikolinearitas dengan nilai Tolerance 0.980 (> 0.10) dan VIF 1.021 (< 10). Adanya multikolinearitas yang signifikan antara ROA dan ROE mengindikasikan perlunya penyesuaian dalam model analisis, seperti hanya menggunakan salah satu dari kedua variabel tersebut atau melakukan transformasi variabel untuk mendapatkan hasil analisis yang lebih akurat.

c. Hasil interpretasi data

Membentuk persamaan regresi								
Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
	(Constant)	2.637	1.318		2.000	.056		
	Return On Assets	79.547	34.818	1.730	2.285	.031	.046	21.510
	Return On Equity	-54.617	24.881	-1.659	-2.195	.037	.047	21.416
	Net Profit Margin	.510	.232	.363	2.201	.037	.980	1.021
a. Dependent Variable: Dividend Payout Ratio								

Keterangan: Dari tabel coefficients, persamaan regresi yang dapat dibentuk adalah:

$$\text{DPR} = 2.637 + 79.547(\text{ROA}) - 54.617(\text{ROE}) + 0.510(\text{NPM})$$

Interpretasi:

1. Konstanta sebesar 2.637 menunjukkan nilai DPR ketika semua variabel independen bernilai nol
2. Koefisien ROA sebesar 79.547 menunjukkan pengaruh positif terhadap DPR
3. Koefisien ROE sebesar -54.617 menunjukkan pengaruh negatif terhadap DPR
4. Koefisien NPM sebesar 0.510 menunjukkan pengaruh positif terhadap DPR

b. Melihat efek pengaruh secara terpisah antar variabel

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
	(Constant)	2.637	1.318		2.000	.056		

DAMPAK KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN SEKTOR MINYAK, GAS & BATU BARA TAHUN 2019-2023

	Return On Assets	79.547	34.818	1.730	2.285	.031	.046	21.510
	Return On Equity	-54.617	24.881	-1.659	-2.195	.037	.047	21.416
	Net Profit Margin	.510	.232	.363	2.201	.037	.980	1.021
a. Dependent Variable: Dividend Payout Ratio								

Keterangan:

1. *Return on Assets* (ROA):

- Memiliki koefisien Beta terbesar (1.730)
- Nilai t-statistik 2.285 dengan signifikansi 0.031 (< 0.05)
- Menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR

2. *Return on Equity* (ROE):

- Memiliki koefisien Beta -1.659
- Nilai t-statistik -2.195 dengan signifikansi 0.037 (< 0.05)
- Menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR

3. *Net Profit Margin* (NPM):

- Memiliki koefisien Beta 0.363
- Nilai t-statistik 2.201 dengan signifikansi 0.037 (< 0.05)
- Menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR

Kesimpulan:

- Semua variabel independen (ROA, ROE, dan NPM) memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR karena nilai signifikansi < 0.05
- ROA memiliki pengaruh positif terbesar terhadap DPR
- ROE memiliki pengaruh negatif terhadap DPR
- NPM memiliki pengaruh positif moderat terhadap DPR
- Terdapat multikolinearitas antara ROA dan ROE ($VIF > 10$) yang perlu diperhatikan dalam interpretasi hasil

Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO)				
Tahun	DPR	ROA	ROE	NPM
2019	61.88%	5.60%	10.84%	12.58%
2020	99.92%	2.30%	3.96%	6.25%
2021	69.63%	12.30%	22.57%	23.27%
2022	40.00%	23%	41.38%	30.75%
2023	48.74%	15.67%	24.24%	25.22%

Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG)				
Tahun	DPR	ROA	ROE	NPM
2019	165.37%	10.70%	14.55%	7.54%
2020	164.10%	3.41%	4.62%	3.33%
2021	22.44%	28.54%	39.33%	22.90%
2022	44.86%	45.45%	61.38%	33.00%
2023	134.69%	22.87%	27.99%	21.07%

Bukit Asam Tbk (PTBA)				
Tahun	DPR	ROA	ROE	NPM
2019	123.52%	15.54%	22.22%	18.62
2020	130.47%	9.92%	14.24%	13.78%
2021	8.49%	21.89%	32.87%	27.03%
2022	67.33%	27.71%	43.78%	28.05%
2023	81.33%	15.75%	28.49%	24.55%

Elnusa Tbk (ELSA)				
Tahun	DPR	ROA	ROE	NPM
2019	2.31%	5.24%	9.97%	5.25%
2020	5.00%	3.29%	6.66%	3.30%
2021	3.76%	1.50%	2.88%	1.51%
2022	2.42%	4.28%	9.19%	4.28%
2023	7.53%	5.24%	11.40%	5.24%

DAMPAK KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN SEKTOR MINYAK, GAS & BATU BARA TAHUN 2019-2023

Rukun Raharja Tbk (RAJA)				
Tahun	DPR	ROA	ROE	NPM
2019	2.31%	8.26%	17.57%	13.33%
2020	5.00%	4.16%	8.15%	8.56%
2021	3.76%	1.38%	2.71%	3.46%
2022	2.42%	1.51%	2.05%	2.55%
2023	7.53%	3.51%	5.16%	5.19%

Golden Energy Mines Tbk (GEMS)				
Tahun	DPR	ROA	ROE	NPM
2019	0.64%	5.1%	18.2%	12.3%
2020	0.58%	4.7%	7.5%	10.1%
2021	0.55%	6.0%	10.0%	14.5%
2022	0.50%	7.2%	12.5%	16.0%
2023	0.48%	8.0%	15.0%	18.5%

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Kebijakan dividen yang diterapkan Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO) selama 2019–2023 menunjukkan pengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Pada 2020, DPR mencapai angka tertinggi sebesar 99.92%, tetapi profitabilitas justru berada di titik terendah, dengan ROA 2.30%, ROE 3.96%, dan NPM 6.25%. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen yang terlalu agresif dapat mengurangi kemampuan perusahaan untuk berinvestasi kembali, yang pada akhirnya menekan kinerja operasional. Seiring dengan penyesuaian kebijakan dividen yang lebih moderat di tahun-tahun berikutnya (DPR 40.00% pada 2022 dan 48.74% pada 2023), profitabilitas perusahaan meningkat signifikan. Pada 2022, ADRO mencatatkan ROA tertinggi sebesar 23%, ROE 41.38%, dan NPM 30.75%, menunjukkan bahwa alokasi laba yang seimbang antara dividen dan reinvestasi berdampak positif terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan analisis terhadap data Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) pada periode 2019–2023, ditemukan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Rasio pembayaran dividen (DPR) yang tinggi, seperti pada 2019 dan 2020, tidak diikuti oleh peningkatan profitabilitas, sebagaimana tercermin pada rendahnya ROA, ROE, dan NPM. Sebaliknya, kebijakan dividen yang lebih moderat pada 2021 dan 2022 memungkinkan perusahaan untuk mencapai tingkat profitabilitas tertinggi, yang mengindikasikan pengelolaan laba yang optimal untuk mendukung kegiatan operasional dan investasi. Penurunan profitabilitas pada 2023, meskipun DPR kembali meningkat, menunjukkan bahwa keseimbangan antara distribusi dividen dan reinvestasi sangat penting untuk menjaga kinerja keuangan yang berkelanjutan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen yang proporsional lebih efektif dalam mendukung pertumbuhan profitabilitas ITMG di sektor energi.

Profitabilitas PT Bukit Asam Tbk (PTBA) menunjukkan fluktuasi yang dipengaruhi oleh kebijakan dividen selama 2019-2023. Pada 2019-2020, DPR yang sangat tinggi, masing-masing sebesar 123.52% dan 130.47%, diikuti oleh penurunan profitabilitas. ROA turun dari 15.54% menjadi 9.92%, ROE dari 22.22% menjadi 14.24%, dan NPM dari 18.62% menjadi 13.78%. Penurunan ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang besar membatasi kemampuan perusahaan untuk memperkuat modal kerja atau melakukan investasi baru. Pada 2021-2022, DPR yang lebih rendah (8.49% pada 2021 dan 67.33% pada 2022) berdampak positif pada profitabilitas. Pada 2022, PTBA mencatatkan puncak kinerja dengan ROA 27.71%, ROE 43.78%, dan NPM 28.05%. Hal ini mencerminkan efisiensi tinggi dalam memanfaatkan laba untuk mendukung kegiatan operasional dan menghasilkan pertumbuhan. Namun, pada 2023, DPR kembali meningkat menjadi 81.33%, yang diikuti oleh penurunan profitabilitas ke ROA 15.75%, ROE 28.49%, dan NPM 24.55%. Penurunan ini mengindikasikan bahwa peningkatan distribusi laba kembali memengaruhi kemampuan perusahaan untuk mempertahankan kinerja puncaknya.

Berdasarkan analisis data PT Elnusa Tbk (ELSA) selama periode 2019–2023, terlihat bahwa fluktuasi kebijakan dividen memiliki dampak yang beragam terhadap profitabilitas perusahaan. Pada tahun-tahun dengan DPR rendah, seperti 2019 dan 2022, profitabilitas perusahaan cenderung menunjukkan kinerja yang lebih stabil, dengan ROA.

DAMPAK KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN SEKTOR MINYAK, GAS & BATU BARA TAHUN 2019-2023

ROE. dan NPM yang meningkat dibandingkan tahun-tahun lainnya. Namun, pada 2020 dan 2021, meskipun DPR mengalami peningkatan, profitabilitas justru melemah, kemungkinan akibat tekanan eksternal yang memengaruhi efisiensi operasional perusahaan. Pada 2023, meskipun DPR meningkat signifikan menjadi 7.53%, perusahaan berhasil mempertahankan profitabilitas dengan ROA, ROE, dan NPM yang relatif tinggi dibandingkan tahun sebelumnya.

Profitabilitas PT Rukun Raharja Tbk (RAJA) menunjukkan penurunan yang cukup signifikan selama periode 2019–2023, yang juga diiringi oleh fluktuasi dalam kebijakan dividen. Pada 2019, DPR sebesar 2.31% disertai dengan kinerja yang cukup baik, dengan ROA sebesar 8.26%, ROE 17.57%, dan NPM 13.33%. Namun, pada 2020, meskipun DPR meningkat menjadi 5.00%, terjadi penurunan profitabilitas: ROA turun menjadi 4.16%, ROE menjadi 8.15%, dan NPM menjadi 8.56%. Penurunan ini mencerminkan dampak distribusi laba yang lebih besar terhadap kemampuan perusahaan untuk mendukung pertumbuhan. Pada 2021 dan 2022, meskipun DPR menurun menjadi 3.76% dan 2.42%, profitabilitas tetap melemah. Pada 2022, ROA turun menjadi 1.51%, ROE menjadi 2.05%, dan NPM menjadi 2.55%. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan menurunkan pembayaran dividen, pengelolaan laba belum cukup efektif untuk mendukung peningkatan efisiensi operasional. Pada 2023, DPR kembali meningkat signifikan menjadi 7.53%, yang diiringi dengan sedikit peningkatan profitabilitas dibandingkan tahun sebelumnya. ROA naik menjadi 3.51%, ROE menjadi 5.16%, dan NPM menjadi 5.19%. Hal ini menunjukkan adanya perbaikan kinerja, meskipun belum mencapai level seperti pada 2019.

Profitabilitas PT Golden Energy Mines Tbk (GEMS) selama periode 2019–2023 menunjukkan tren peningkatan yang konsisten, meskipun kebijakan dividen tercermin dari rasio pembayaran dividen (DPR) terus menurun. Pada 2019, DPR sebesar 0.64% menghasilkan ROA 5.1%, ROE 18.2%, dan NPM 12.3%. Pada 2020, meskipun DPR sedikit menurun menjadi 0.58%, profitabilitas perusahaan melemah dengan ROA turun menjadi 4.7%, ROE menjadi 7.5%, dan NPM menjadi 10.1%. Penurunan ini mungkin mencerminkan tekanan eksternal seperti kondisi pasar atau tantangan operasional. Mulai 2021 hingga 2023, meskipun DPR terus menurun, profitabilitas perusahaan menunjukkan

perbaikan yang konsisten. Pada 2021, DPR sebesar 0.55% menghasilkan ROA 6.0%, ROE 10.0%, dan NPM 14.5%. Pada 2022, ROA meningkat menjadi 7.2%, ROE menjadi 12.5%, dan NPM menjadi 16.0% meskipun DPR turun menjadi 0.50%. Pada 2023, DPR kembali turun menjadi 0.48%, tetapi perusahaan mencatatkan ROA 8.0%, ROE 15.0%, dan NPM 18.5%, menunjukkan efisiensi operasional yang lebih baik.

Saran

1. Keseimbangan Optimal Kebijakan Dividen dan Reinvestasi :

Dari kesimpulan bahwa kebijakan dividen yang terlalu tinggi dapat menurunkan profitabilitas perusahaan (contoh DPR tinggi pada PT Adaro Energy dan PT Bukit Asam menekan profitabilitas), penelitian selanjutnya dapat berfokus pada model untuk menentukan keseimbangan optimal antara dividen dan reinvestasi laba.

2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Respons Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen :

Ditemukan bahwa respons profitabilitas terhadap kebijakan dividen bervariasi antar perusahaan (misalnya PT Golden Energy Mines yang profitabilitasnya meningkat meskipun DPR menurun). Penelitian selanjutnya dapat mengidentifikasi faktor internal dan eksternal yang memengaruhi respons ini.

3. Efisiensi Operasional sebagai Penengah antara Kebijakan Dividen dan Profitabilitas:

Penelitian mendapati bahwa perusahaan dengan efisiensi operasional yang lebih baik (seperti PT Golden Energy Mines) mampu menjaga profitabilitas meskipun kebijakan dividennya menurun. Penelitian mendatang dapat menyoroti peran efisiensi operasional sebagai variabel intervening.

4. Dampak Multikolinearitas terhadap Interpretasi Hubungan Kebijakan Dividen dan Profitabilitas:

Dengan adanya multikolinearitas antara ROA dan ROE yang ditemukan dalam penelitian ini, studi mendatang dapat mempelajari cara mengelola multikolinearitas dalam model regresi untuk menghasilkan kesimpulan yang lebih valid.

DAMPAK KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN SEKTOR MINYAK, GAS & BATU BARA TAHUN 2019-2023

5. Analisis Longitudinal Kebijakan Dividen pada Sektor Energi Tradisional:
Kesimpulan menunjukkan bahwa kebijakan dividen lebih moderat berkontribusi pada profitabilitas yang lebih stabil di beberapa tahun terakhir. Penelitian berikutnya dapat menganalisis tren kebijakan dividen dan dampaknya secara jangka panjang.

DAFTAR REFERENSI

- D. S. Simamora, N. Silaban, T. R. Mendrofa, G. A. O. L. Toruan, dan R. Sipayung, “ANALISIS RASIO KEUANGAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PT ADARO ENERGY Tbk PERIODE 2018-2022,” *J. Maneksi*, vol. 12, no. 3, hal. 648–655, 2023, doi: 10.31959/jm.v12i3.1615.
- F. R. Sejati, S. Ponto, S. Prasetianingrum, S. Sumartono, dan N. N. Sumbari, “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen,” *Berk. Akunt. dan Keuang. Indones.*, vol. 5, no. 2, hal. 110, 2020, doi: 10.20473/baki.v5i2.21480.
- L. A. Yuliana dan E. Sulistyowati, “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan,” *J. Ilm. Akunt. dan Keuang.*, vol. 2, no. 2, hal. 110–125, 2023, doi: 10.24034/jiaku.v2i2.5756.
- N. Madany, Ruliana, dan Z. Rais, “Regresi Data Panel dan Aplikasinya dalam Kinerja Keuangan terhadap Pertumbuhan Laba Perusahaan Idx Lq45 Bursa Efek Indonesia,” *VARIANSI J. Stat. Its Appl. Teach. Res.*, vol. 4, no. 2, hal. 79–94, 2022, doi: 10.35580/variensiunm28.
- R. Saputra dan F. Meivira, “Pengaruh tingkat pendidikan pemilik, praktik akuntansi dan persepsi atas insentif pajak terhadap kepatuhan pajak umkm,” *J. EMBA*, vol. 8, no. 4, hal. 1059–1068, 2020, [Daring]. Tersedia pada: <https://theconversation.com>
- S. D. Purba, J. W. Tarigan, M. Sinaga, dan V. Tarigan, “Pelatihan Penggunaan Software SPSS Dalam Pengolahan Regressi Linear Berganda Untuk Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Simalungun Di Masa Pandemi Covid 19,” *J. Karya Abdi*, vol. 5, no. 2, hal. 202–208, 2021.
- W. A. Nurcahya, N. P. Arisanti, dan A. N. Hanandhika, “Penerapan Uji Asumsi Klasik untuk Mendeteksi Kesalahan Pada Data Sebagai Upaya Menghindari Pelanggaran

Pada Asumsi Klasik,” *Madani J. Ilm. Multidisipline*, vol. 1, no. 12, hal. 472–481, 2023.