

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Penelitian**

Dalam ekonomi global, energi merupakan sektor penting yang mempengaruhi kemajuan ekonomi, politik dan sosial suatu negara. Di era globalisasi, energi adalah komoditas yang diperdagangkan melintasi batas negara karena mendukung pertumbuhan negara dan mata pencaharian masyarakat internasional dengan mempromosikan industri, memungkinkan transportasi yang lebih efisien, dan menyediakan layanan manusia lainnya. Baik itu energi terbarukan maupun sumber energi tradisional seperti batu bara, minyak dan gas, yang memicu perdagangan internasional di sektor energi terus meningkat setiap tahunnya (Elinur et al., 2010).

Energi selalu dibutuhkan untuk produksi barang dan jasa, pertumbuhan ekonomi sangat bergantung pada ketersediaan energi. *World Economic Forum* (2019) berpendapat bahwa konsumsi energi yang lebih tinggi secara langsung berhubungan dengan pertumbuhan ekonomi.

Dalam hal konsumsi energi, negara-negara industri terutama negara maju adalah konsumen terbesar di dunia. Data menunjukkan bahwa dua negara dengan konsumsi energi tertinggi adalah Amerika Serikat dan Cina, diikuti oleh negara-negara industri lainnya, termasuk Kanada, Jepang, Jerman, dan Rusia. Konsumsi energi juga telah meningkat secara signifikan sejak tahun 2000, termasuk di negara-negara berkembang di Asia yang memiliki pertumbuhan ekonomi yang relatif tinggi (World Economic Forum, 2019).

Batu bara merupakan sumber energi yang sangat dicari di seluruh dunia, terutama untuk industri dan pembangkit listrik. Bagi banyak negara, batu bara merupakan pilihan yang baik untuk memenuhi kebutuhan energi mereka karena jumlahnya yang melimpah dan harganya yang relatif murah. Sebagai contoh, batu bara masih menjadi bahan bakar utama di sekitar 67% pembangkit listrik di Indonesia (Direktorat Jenderal Mineral dan Batubara, 2024).

Selain itu, batu bara sangat penting bagi banyak industri seperti industri manufaktur, baja, semen, dan kimia. Selain manfaat ekonomi, sektor batu bara memberikan kontribusi yang signifikan terhadap perekonomian suatu negara dengan menciptakan lapangan kerja dan menghasilkan pendapatan masyarakat. Sebagai contoh, pertambangan batu bara di Indonesia memberikan kontribusi yang signifikan terhadap Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBP) dan mempekerjakan lebih dari 330.000 orang di Indonesia (Direktorat Jenderal Mineral dan Batubara, 2024).

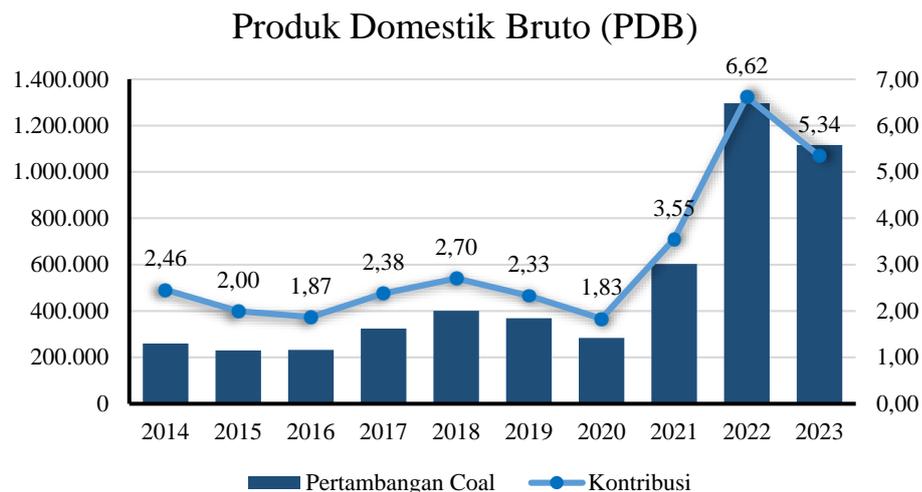
Indonesia merupakan salah satu produsen batu bara terbesar ketiga di dunia dan memiliki cadangan batu bara terbesar di kawasan Asia Pasifik. Menurut ESDM 2020, peta jalan pengembangan dan pemanfaatan batu bara untuk periode 2021-2045, Indonesia memiliki 143,73 miliar ton sumber daya batu bara dan 38,80 miliar ton cadangan batu bara. Pangsa cadangan batu bara global Indonesia adalah 3,7% dibandingkan dengan negara-negara lain di dunia (Hakim, Syafrul, 2023).

Meskipun Indonesia hanya menyumbang 2,2% dari konsumsi batu bara global pada tahun 2019, Indonesia menyumbang 9,0% dari produksi batu bara global pada tahun 2019. Mengingat bahwa kapasitas produksi Indonesia jauh melebihi permintaannya, hal ini mengindikasikan bahwa penggunaan batu bara

domestik menawarkan prospek yang sangat baik untuk industri pembangkit listrik dan non-pembangkit listrik di masa depan Pahlevi, Thamrin, Ahmad, & Nugroho, 2024).

Perekonomian Indonesia mendapat manfaat besar dari industri batu bara, terutama dalam hal PDB (Produk Domestik Bruto). Batu bara, sebagai salah satu sumber energi utama menjadi kontributor terbesar bagi sektor batu bara, yang terdaftar menyumbang sekitar 5,34% dari total PDB Indonesia pada tahun 2023. Perekonomian daerah juga sangat bergantung pada batu bara ini, terutama di daerah produksi seperti Sumatera Selatan dan Kalimantan Timur, di mana batu bara menyumbang 35% untuk PDB provinsi. Sebagai pendorong utama pertumbuhan ekonomi regional, batu bara juga memiliki dampak positif terhadap pendapatan dan lapangan kerja lokal (Utami et al., 2022).

**Grafik 1.1**  
**Produk Domestik Bruto pada Pertambangan Batu bara**



Sumber: [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id) 2023 (data diolah peneliti)

Selain kontribusinya terhadap PDB, batu bara juga merupakan sumber devisa yang signifikan untuk ekspor. Sebagai salah satu produsen batu bara terbesar

di dunia, Indonesia memiliki pangsa pasar ekspor yang signifikan di negara-negara Asia seperti Cina dan India. Selain berperan penting dalam menjaga neraca perdagangan, ekspor batu bara juga sangat penting dalam menutupi defisit minyak dan gas. Kontribusi rata-rata tahunan batu bara terhadap pendapatan pemerintah, termasuk royalti dan pajak, adalah sebesar Rp 31 miliar, atau sekitar 80% dari seluruh pendapatan sektor energi non-migas (Nathanael, 2021).

Tentu saja terdapat hambatan besar terkait dengan sektor batu bara Indonesia yang besar, seperti volatilitas harga batu bara di pasar internasional. Selain itu, industri batu bara menghadapi tekanan yang lebih besar akibat transisi global menuju energi terbarukan. Untuk mengurangi polusi dan mencapai tujuan nol emisi karbon, negara-negara seperti Tiongkok dan India, yang merupakan tujuan ekspor penting batu bara Indonesia, telah mulai mengurangi konsumsi batu bara. Hal ini membahayakan permintaan batu bara Indonesia di pasar global. Oleh karena itu diperlukan tindakan pemerintah di sektor energi batu bara yang sangat penting bagi industri (Setiawan, D., Wright, 2024).

Pemerintah mendukung melalui kebijakan hilirisasi batu bara untuk meningkatkan nilai tambah. Seperti, PT Bukit Asam Tbk (PTBA) ingin mendongkrak industri kendaraan listrik dalam negeri dengan mengubah batu bara menjadi lembaran *anoda* dan *grafit* buatan. Untuk mengurangi dampak terhadap lingkungan dan meningkatkan daya saing sektor ini selama transisi energi, pemerintah mendukung pengembangan teknologi minyak ramah lingkungan dan gasifikasi turunan minyak bumi menjadi berbagai produk, termasuk metanol dan dimetil eter (DME) (Kementerian ESDM, 2022).

Kebijakan hilirisasi berdampak besar pada kelayakan dan efektivitas biaya proyek-proyek industri batu bara. Volatilitas harga batu bara merupakan kendala utama dalam hal mempertahankan kinerja keuangan perusahaan-perusahaan pertambangan yang terlibat dalam proses transformasi dan diversifikasi. Keberhasilan keuangan perusahaan pertambangan Indonesia secara langsung dipengaruhi oleh perubahan harga batu bara global. Menurut penelitian Afkani (2023) terdapat hubungan yang signifikan antara harga batu bara dan keberhasilan keuangan perusahaan, dengan perubahan harga menyumbang rata-rata 39,17% terhadap pertumbuhan kinerja antara tahun 2011 dan 2021. Perusahaan didorong untuk mempercepat produksi hilir ketika harga batu bara tinggi, tetapi sering kali terpaksa mempertimbangkan kembali investasinya ketika harga jatuh (Afkani, 2023).

Dalam kondisi pasar yang dinamis ini, sebagai pemangku kepentingan dalam perusahaan, manajer harus mampu menghasilkan laba yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen (Fahmi, 2012). Dalam hal investasi, perusahaan mengharapkan pertumbuhan yang konstan dan stabil untuk mengamankan profitabilitas perusahaan di masa depan dan pada saat yang sama memastikan kesejahteraan para pemegang saham. Perusahaan yang menguntungkan adalah perusahaan yang menarik bagi investor. Karena meningkatkan kesejahteraan pemegang saham adalah salah satu tujuan perusahaan, perusahaan harus mengupayakan kebijakan dividen yang memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (Brealey, 2018).

Secara finansial, perusahaan dihadapkan pada kebijakan dividen. Kebijakan dividen mengacu pada jumlah laba yang ditahan untuk kebutuhan pengembangan

perusahaan dan distribusi laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Gitosudarmo, B., 2008). Besaran persentase laba yang diberikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham disebut *dividend payout ratio*.

*Dividend payout ratio* merupakan rasio yang membandingkan dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham dengan laba yang diperoleh perusahaan. *Dividend payout ratio* mencerminkan *cash dividend* dari persentase pendapatan yang akan dibayar kepada investor yang memegang saham. Rasio pembayaran dividen ini akan menentukan berapa jumlah laba yang bisa dibagikan kepada investor pemegang saham yang akan dicatat sebagai dividen kas. Jika laba yang ditahan oleh perusahaan untuk kebutuhan operasional berjumlah besar, maka rasio dividen yang akan dibagikan kepada investor kecil. Sebaliknya, jika laba yang ditahan hanya sedikit dari laba bersih, maka sebagian besar dari sisa laba bersih akan dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham (Parica, R., Zulfahridar, 2013).

Dari uraian tersebut, terdapat beberapa variabel yang dapat memengaruhi *Dividend Payout Ratio*. Pertama, *Coal Price*, yang menjadi penentu utama pendapatan perusahaan melalui penjualan batu bara, sehingga berpengaruh pada laba. Kedua, *Cash Buffer*, yaitu ketahanan kas perusahaan yang penting untuk menjaga likuiditas dan kemampuan perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian. Ketiga, *Coal Cash Cost*, yaitu biaya produksi per ton batu bara yang menggambarkan efisiensi operasional perusahaan. Keempat, *Operating Profit Margin*, yang mencerminkan bagian dari laba operasional perusahaan dalam total laba yang tersisa setelah dikurangi biaya operasional, tetapi sebelum bunga dan pajak.

Pada penelitian ini, harga batu bara dipilih menjadi indikator kondisi makro ekonomi dalam analisis pengaruhnya terhadap *Dividend Payout Ratio*. Fluktuasi harga batu bara dapat memberikan dampak terhadap perekonomian makro. Jika daya beli masyarakat terhadap batu bara menurun, itu akan mengakibatkan tingkat penjualan dan pendapatan perusahaan akan berkurang. Secara keseluruhan, perusahaan tersebut akan menghasilkan lebih sedikit uang, yang berarti investornya akan menerima porsi keuntungan yang lebih kecil, sehingga harga batu bara dapat mempengaruhi besaran dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham (Afifudin, 2022).

Terdapat dua variabel yang dapat mempengaruhi harga batu bara, yaitu penawaran (Supply) dan permintaan (Demand). Faktor pada variabel turunan penawaran yaitu kondisi cuaca, teknik penambangan, politik negara penyedia, dan elemen teknis rantai pasokan, seperti jalur kereta api, tongkang, dan terminal pengangkutan batu bara. Pada saat yang sama, faktor-faktor di sisi variabel turunan permintaan dipengaruhi oleh keadaan industri, peraturan impor, persaingan dengan produk energi alternatif seperti LNG, nuklir, dan gas, serta penurunan permintaan listrik (Siahaan, 2023). harga batu bara mulai mengalami penurunan dari awal tahun 2023 hingga akhir 2024 setelah harganya pernah mulai naik di awal tahun 2021, dan mencapai puncak harga tertingginya di pertengahan tahun 2022. Fluktuasi pada penurunan harga batu bara ini mengakibatkan penurunan aktivitas perusahaan yang membuat rasio pembagian dividen juga berfluktuasi.

Terlepas dari fluktuasi harga batu bara, beberapa perusahaan pertambangan mempertahankan *Dividend Payout Ratio* yang tinggi secara konsisten, yang mengindikasikan strategi dividen yang bergantung pada kelangsungan operasi

jangka panjang. Kebijakan dividen yang konsisten ini merupakan indikasi manajemen perusahaan berfokus pada jangka panjang dan menjaga kepercayaan investor bahkan di tengah volatilitas pasar. Hal ini menunjukkan untuk menjaga hubungan positif dengan para pemegang saham tidak hanya membutuhkan profitabilitas, tetapi juga variabel-variabel seperti stabilitas keuangan dan efektivitas operasional (Lintner, 2016).

Dalam penelitian ini, analisis terhadap variabel-variabel tersebut dilakukan dengan menggunakan informasi rasio yang didapat dari laporan keuangan maupun *annual report* perusahaan. Pertama, rasio likuiditas mencerminkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera dipenuhi secara tepat waktu atau jangka pendek. Likuiditas yang tinggi atau rendah dapat menjadi indikator kinerja perusahaan, seperti halnya profitabilitas (Sudiani, N. K. A., & Darmayanti, 2016).

Perekonomian suatu perusahaan bergantung pada likuiditas perusahaan (Lamberg S. & S. Vålming, 2009). Pihak manajemen akan berusaha untuk mempertahankan tingkat likuiditas yang lebih tinggi (Eljelly, 2004). Salah satu cara untuk mengkarakterisasi manajemen likuiditas adalah dengan melihatnya sebagai fondasi bisnis. Operasi siklus produksi yang berkelanjutan dan efektif adalah tanggung jawab para manajer. Manajer juga bertanggung jawab untuk memenuhi kewajiban keuangan yang mendesak dan memastikan bahwa perusahaan menghasilkan keuntungan selama periode ini. Oleh karena itu, fluktuasi likuiditas pada akhirnya dapat menyebabkan kerugian bagi perusahaan. Saat berinvestasi, investor juga mempertimbangkan situasi likuiditas untuk mengatasi masalah profitabilitas dan memastikan pengembalian yang terjamin ( Niresh,2012).

*Cash buffer* akan digunakan di penelitian ini sebagai variabel yang memproyeksi aspek likuiditas perusahaan. *Cash buffer* adalah level saldo kas atau bisa diartikan dengan kas minimal yang dibutuhkan perusahaan untuk memastikan fungsi normal bisnis operasional sehari-hari terpenuhi, setiap saat, dan dalam segala situasi dengan menganalisis kecukupan sumber dana yang likuid (Harjowiryo & Sigit, 2022). *Cash buffer* dapat dirumuskan dengan jumlah kas dan setara kas perusahaan dibagi dengan OPEX atau biaya operasional. Rasio ini penting terlebih lagi untuk perusahaan di sektor pertambangan yang bersifat *cylical* sehingga lebih siap menghadapi ketidakpastian (Indonesia Stock Exchange, 2023).

Semakin besar *cash buffer* artinya semakin baik atau dapat bertahan meskipun pendapatan yang masuk sedang tidak stabil. Kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham meningkat seiring dengan meningkatnya rasio likuiditas. Perusahaan yang membagikan dividen tunai umumnya lebih memungkinkan terjadi bagi perusahaan dengan *cash buffer* yang tinggi. Di sisi lain, perusahaan dengan *cash buffer* rendah mungkin memutuskan untuk membagikan sedikit atau bahkan tidak membagikan dividen karena mereka perlu menyimpan uang tunai untuk menutupi pengeluaran tak terduga (Arrahma & Nugroho, 2023).

Kedua, rasio efisiensi biaya operasional merupakan Ukuran penting yang menunjukkan kemampuan manajemen perusahaan untuk menggunakan input secara efisien (Cholis, 2013). Rasio ini menilai seberapa efisien biaya operasional digunakan untuk menghasilkan laba perusahaan. Jika manajemen perusahaan ingin menghasilkan laba, rasio ini harus tetap rendah. Untuk menilai efisiensi semestinya perusahaan memperhitungkan rasio ini selama periode tertentu dalam mengelola

operasinya. Rasio efisiensi biaya operasional yang tinggi dapat mengindikasikan adanya pemborosan atau ketidakefektifan dalam pengelolaan sumber daya perusahaan (Maryadi & Susilowati, 2020).

*Coal Cash Cost* akan digunakan di penelitian ini sebagai variabel yang memproyeksi aspek efisiensi biaya perusahaan. *Coal cash cost* adalah biaya produksi langsung per ton batu bara yang dihasilkan. *Coal cash cost* dapat dirumuskan dengan biaya produksi yang dikeluarkan perusahaan dibagi dengan jumlah atau volume produksi batu bara dalam satuan ton. Besarnya *Coal Cash Cost* dapat bervariasi antar perusahaan, tergantung pada teknologi yang digunakan, metode ekstraksi, serta lokasi tambang. (Kurniawan, 2024).

Margin laba perusahaan dapat menurun ketika *coal cash cost* naik karena biaya operasional meningkat lebih cepat daripada pendapatan. Hal ini mengurangi laba bersih perusahaan dan dapat disebabkan oleh peningkatan biaya bahan bakar, tenaga kerja, atau pemeliharaan peralatan pertambangan. Karena laba bersih adalah dasar utama untuk menentukan dividen, penurunan laba memaksa perusahaan untuk mengurangi pembayaran dividen untuk menjaga likuiditas atau memenuhi kebutuhan operasional. Oleh karena itu, menjaga stabilitas kebijakan dividen perusahaan bergantung pada pengelolaan *coal cash cost* yang efisien (Cholis, 2013).

Ketiga, rasio profitabilitas mencerminkan kecakapan manajerial perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari modal yang dimiliki perusahaan. Rasio ini sering digunakan investor untuk mempertimbangkan keputusan investasinya dalam memiliki saham suatu perusahaan, sehingga investor dapat memperoleh keuntungan semaksimal mungkin dengan modal yang kecil. Sedangkan perusahaan

menganggap rasio ini sebagai barometer keberhasilan dalam menjaga keberlangsungan kegiatan usahanya (Martono dan Agus Harjito, 2003).

*Operating Profit Margin* akan digunakan di penelitian ini sebagai variabel yang memproyeksi aspek profitabilitas perusahaan. *Operating Profit Margin* adalah pendekatan untuk menilai kinerja laba operasi perusahaan yang menunjukkan jumlah laba operasi yang direalisasikan untuk setiap unit penjualan (Glory, 2020). OPM dapat dirumuskan dengan laba usaha yang dihasilkan perusahaan dibagi dengan pendapatan dari kegiatan operasional perusahaan (Tandelilin, 2010).

Jika keuntungan dari operasional perusahaan kecil maka kemungkinan jumlah dividend yang akan dibagikan perusahaan kepada pemegang saham akan kecil pula, atau bahkan perusahaan tidak membagikan *dividend* kepada para pemegang saham, karena perusahaan tidak bisa menghasilkan laba yang tinggi jika pendapatan operasionalnya kecil (Ulum, 2020). Alasan dipilihnya OPM karena rasio ini mewakili sudut pandang pemegang saham terhadap sejauh mana profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, OPM dapat dijadikan sebagai proksi keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan dan pemegang sahamnya yaitu berdasarkan nilai OPM yang terus tumbuh setiap tahun maupun kuartalnya.

Sebagaimana telah diuraikan bahwa *Coal Price*, *Cash Buffer* dan *Operating Profit Margin* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*, sedangkan *Coal Cash Cost* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Berikut kondisi *Coal Price* yang datanya diambil dari website resmi *tradingeconomics.com*. Serta kondisi *Cash Buffer*, *Coal Cash Cost*, *Operating Profit Margin* dan *Dividend*

*Payout Ratio* pada perusahaan sektor batu bara yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2018-2023.

**Tabel 1.1**  
**Coal Price, Cash Buffer, Coal Cash Cost, dan Operating Profit Margin**  
**terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Sektor Batu bara Periode**  
**2018-2023**

Periode	Nama Perusahaan	Coal Price (X1) Rp	Cash Buffer (X3) Kali	Coal Cash Cost (X4) Rp	OPM (X2) %	DPR (Y) %
2018	PT Alamtri Resources Indonesia Tbk	1.557.311	4,8	645.681	24,64	41,93
2019		1.078.196	6,8	597.090	17,86	57,50
2020		1.135.453	7,1	506.495	11,24	92,63
2021		2.013.237	9,8	601.890	38,28	63,19
2022		5.669.125	10,8	862.960	53,17	35,32
2023		2.566.391	9,6	931.388	33,07	43,13
2018	PT Indo Tambangraya Megah Tbk	1.557.311	2,4	932.859	21,52	101,06
2019		1.078.196	1,1	825.092	10,52	76,68
2020		1.135.453	2,4	755.987	8,77	93,72
2021		2.013.237	5,5	1.244.815	38,10	70,03
2022		5.669.125	6,8	1.650.638	46,28	64,55
2023		2.566.391	6,2	2.317.859	25,50	65,09
2018	PT. Bukit Asam Tbk	1.557.311	2,4	478.885	29,68	73,58
2019		1.078.196	1,7	487.671	34,94	90,37
2020		1.135.453	2,0	513.596	43,93	34,69
2021		2.013.237	1,2	525.241	34,03	98,41
2022		5.669.125	2,1	664.634	35,51	98,34
2023		2.566.391	1,6	702.519	18,71	72,78
2018	PT Bayan Resources Tbk	1.557.311	1,1	415.785	41,44	57,22
2019		1.078.196	1,0	393.162	22,75	28,46
2020		1.135.453	2,2	435.409	20,43	87,09
2021		2.013.237	14,4	419.633	58,84	78,99
2022		5.669.125	8,4	624.207	62,55	43,45
2023		2.566.391	6,5	594.664	43,29	62,52
2018	PT Baramulti Suksessarana Tbk	1.557.311	0,3	382.789	20,97	53,57
2019		1.078.196	0,2	360.570	10,14	32,82
2020		1.135.453	0,4	308.706	12,46	131,06
2021		2.013.237	2,0	347.281	38,25	86,76
2022		5.669.125	0,7	573.406	29,96	107,13
2023		2.566.391	0,3	559.647	19,24	83,19

Sumber: Annual Report tahun 2018-2023 (data diolah peneliti)

Dari tabel diatas dapat dilihat seberapa fluktuatif *Coal Price* dimana *Coal Price* pada tahun 2018 mengalami kenaikan menjadi 1.557.311. Pada tahun 2019 mengalami penurunan menjadi 1.078.196. Pada tahun 2020, 2021, dan 2022 terus mengalami kenaikan menjadi 1.135.453, 2.013.237, dan 5.669.125. Serta pada tahun 2023 mengalami penurunan menjadi 2.566.391.

Selain fluktuasi *Coal Price*, *Dividend Payout Ratio* dari kelima perusahaan juga mengalami fluktuasi. Dalam kelima perusahaan ini memiliki beberapa permasalahan yaitu, pada PT Alamtri Resources Indonesia Tbk ditahun 2018 *Coal Price* mengalami kenaikan sedangkan DPR mengalami penurunan. Pada tahun 2019 *Coal Price* dan *Operating Profit Margin* mengalami penurunan, sedangkan DPR mengalami kenaikan. Pada tahun 2020 *Operating Profit Margin* mengalami penurunan sedangkan DPR mengalami kenaikan. Pada tahun 2021 dan 2022 *Coal Price*, *Cash Buffer* dan *Operating Profit Margin* mengalami kenaikan sedangkan DPR mengalami penurunan. Pada tahun 2023 *Coal Price*, *Cash Buffer* dan *Operating Profit Margin* mengalami penurunan, *Coal Cash Cost* mengalami kenaikan, sedangkan DPR mengalami kenaikan.

Pada PT Indo Tambangraya Megah Tbk ditahun 2018 *Cash Buffer* dan *Operating Profit Margi* mengalami penurunan, *Coal Cash Cost* mengalami kenaikan, sedangkan DPR mengalami kenaikan. Pada tahun 2019 *Coal Cash Cost* mengalami penurunan sedangkan DPR mengalami penurunan. Pada tahun 2020 *Operating Profit Margin* mengalami penurunan sedangkan DPR mengalami penurunan. Pada tahun 2021 dan 2022 *Coal Price*, *Cash Buffer* dan *Operating Profit Margin* mengalami kenaikan sedangkan DPR mengalami penurunan. Pada

tahun 2023 *Coal Price*, *Cash Buffer* dan *Operating Profit Margin* mengalami penurunan, *Coal Cash Cost* mengalami kenaikan, sedangkan DPR mengalami kenaikan.

Pada PT. Bukit Asam Tbk ditahun 2018 *Coal Cash Cost* mengalami kenaikan sedangkan DPR mengalami penurunan. Pada tahun 2019 *Coal Price* dan *Cash Buffer* mengalami penurunan, *Coal Cash Cost* mengalami kenaikan, sedangkan DPR mengalami kenaikan. Pada tahun 2020 *Coal Price*, *Cash Buffer* dan *Operating Profit Margin* mengalami kenaikan sedangkan DPR mengalami penurunan. Pada tahun 2021 *Cash Buffer* dan *Operating Profit Margin* mengalami penurunan, *Coal Cash Cost* mengalami kenaikan, sedangkan DPR mengalami kenaikan. Pada tahun 2022 *Coal Price*, *Cash Buffer* dan *Operating Profit Margin* mengalami kenaikan sedangkan DPR mengalami penurunan.

Pada PT. Bayan Resources Tbk ditahun 2018 *Coal Cash Cost* mengalami kenaikan dan *Operating Profit Margin* mengalami penurunan sedangkan DPR mengalami kenaikan. Pada tahun 2019 *Coal Cash Cost* mengalami penurunan sedangkan DPR mengalami penurunan. Pada tahun 2020 *Coal Cash Cost* mengalami kenaikan dan *Operating Profit Margin* mengalami penurunan sedangkan DPR mengalami kenaikan. Pada tahun 2021 *Coal Price*, *Cash Buffer* dan *Operating Profit Margin* mengalami kenaikan, *Coal Cash Cost* mengalami penurunan, sedangkan DPR mengalami penurunan. Pada tahun 2022 *Coal Price* dan *Operating Profit Margin* mengalami kenaikan, sedangkan DPR mengalami penurunan. Pada tahun 2023 *Coal Price*, *Cash Buffer* dan *Operating Profit Margin* mengalami penurunan sedangkan DPR mengalami kenaikan.

Pada PT Baramulti Suksessarana Tbk ditahun 2018 *Coal Price* mengalami kenaikan sedangkan DPR mengalami penurunan. Pada tahun 2019 *Coal Cash Cost* mengalami penurunan sedangkan DPR mengalami penurunan. Pada tahun 2021 *Coal Price*, *Cash Buffer* dan *Operating Profit Margin* mengalami kenaikan sedangkan DPR mengalami penurunan. Pada tahun 2022 *Cash Buffer* dan *Operating Profit Margi* mengalami penurunan, *Coal Cash Cost* mengalami kenaikan, sedangkan DPR mengalami kenaikan. Pada tahun 2023 *Coal Cash Cost* mengalami penurunan sedangkan DPR mengalami penurunan.

Berdasarkan uraian diatas diketahui bahwa *Coal Price*, *Cash Buffer*, *Coal Cash Cost*, dan *Operating Profit Margin* mengalami kenaikan dan penurunan pada enam tahun terakhir. Begitu juga pada *Dividend Payout Ratio* yang mengikuti fluktuasi, mengalami kenaikan dan penurunan. Kenaikan dan penurunan *Dividend Payout Ratio* memang secara alami terjadi.

Penelitian sebelumnya telah meneliti dampak dari sejumlah faktor keuangan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), termasuk likuiditas, *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Operating Profit Margin* (OPM). Namun demikian, sektor batu bara, yang memiliki karakteristik khusus seperti volatilitas harga batu bara dan *Coal Cash Cost*, masih kurang mendapat perhatian dibandingkan dengan penelitian-penelitian yang berfokus pada sektor perbankan, energi, dan logistik. Selain itu, hasil hubungan antara variabel keuangan dan DPR bervariasi antar sektor, yang mengindikasikan perlunya penilaian sektoral yang lebih mendalam. Meskipun industri batu bara sangat bergantung pada volatilitas harga, faktor eksternal seperti harga komoditas global terutama *Coal Price* jarang diteliti. Selain itu, sebagian

besar studi menggunakan data hingga tahun 2019, yang tidak memperhitungkan dampak pandemi COVID-19 dan lonjakan harga batu bara pada tahun 2021-2023.

Penelitian ini memberikan kontribusi yang unik dengan meneliti dampak *Coal Price Newcastle*, *Cash Buffer*, *Coal Cash Cost*, dan *Operating Profit Margin* terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan batu bara yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2018–2023. Studi ini berfokus pada harga batu bara *Newcastle* sebagai representasi harga pasar global, penggunaan *cash buffer* sebagai indikator likuiditas yang lebih relevan untuk sektor batu bara, serta memasukkan *coal cash cost* untuk mencerminkan efisiensi operasional perusahaan secara langsung. Pendekatan ini memberikan gambaran tentang kebijakan dividen di sektor batu bara dengan mempertimbangkan faktor internal dan eksternal yang signifikan. Dengan mencakup periode hingga 2023, penelitian ini juga menganalisis dampak peristiwa global seperti pandemi COVID-19 dan lonjakan harga batu bara pada pasar global.

Berdasarkan data yang dirumuskan diatas penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih dalam yang berjudul **Pengaruh *Coal Price*, *Cash Buffer*, *Coal Cash Cost*, dan *Operating Profit Margin* terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Sektor Batu Bara yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2018-2023.**

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan diatas, penelitian ini hanya berfokus pada pengaruh *Coal Price*, *Cash Buffer*, *Coal Cash Cost*, dan

*Operating Profit Margin* terhadap *Dividend Payout Ratio* di Sektor Batu Bara pada periode 2014-2023. Oleh karena itu, peneliti merumuskannya menjadi beberapa pertanyaan penelitian:

1. Seberapa besar pengaruh *Coal Price* secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Sektor Batu Bara pada Periode 2018-2023?
2. Seberapa besar pengaruh *Cash Buffer* secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Sektor Batu Bara pada Periode 2018-2023?
3. Seberapa besar pengaruh *Coal Cash Cost* secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Sektor Batu Bara pada Periode 2018-2023?
4. Seberapa besar pengaruh *Operating Profit Margin* secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Sektor Batu Bara pada Periode 2018-2023?
5. Seberapa besar pengaruh *Coal Price*, *Cash Buffer*, *Coal Cash Cost*, dan *Operating Profit Margin* secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Sektor Batu Bara pada Periode 2018-2023?

### **C. Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan rumusan masalah yang terdapat dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Coal Price* secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Sektor Batu Bara pada Periode 2018-2023;
2. Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Cash Buffer* secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Sektor Batu Bara pada Periode 2018-2023;
3. Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Coal Cash Cost* secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Sektor Batu Bara pada Periode 2018-2023;

4. Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Operating Profit Margin* secara parsial terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Sektor Batu Bara pada Periode 2018-2023;
5. Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Coal Price*, *Cash Buffer*, *Coal Cash Cost*, dan *Operating Profit Margin* secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Sektor Batu Bara pada Periode 2018-2023.

#### **D. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat baik secara teoritis dan praktis. Berikut adalah manfaat dari hasil penelitian ini.

##### 1. Kegunaan Teoritis

Berikut adalah manfaat untuk bidang akademik:

- a. Menjadikan penelitian ini untuk dijadikan sebagai referensi penelitian selanjutnya dengan mengkaji pengaruh *Coal Price*, *Cash Buffer*, *Coal Cash Cost*, dan *Operating Profit Margin* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Sektor Batu Bara pada Periode 2018-2023;
- b. Memperkuat penelitian sebelumnya yang mengkaji pengaruh *Coal Price*, *Cash Buffer*, *Coal Cash Cost*, dan *Operating Profit Margin* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Sektor Batu Bara pada Periode 2018-2023;
- c. Mendeskripsikan pengaruh pengaruh *Coal Price*, *Cash Buffer*, *Coal Cash Cost*, dan *Operating Profit Margin* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Sektor Batu Bara pada Periode 2018-2023;
- d. Mengembangkan konsep dan teori pengaruh pengaruh *Coal Price*, *Cash Buffer*, *Coal Cash Cost*, dan *Operating Profit Margin* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Sektor Batu Bara pada Periode 2018-2023.

## 2. Kegunaan Praktis

Berikut adalah manfaat untuk para praktisi:

- a. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu sebagai acuan untuk mengambil Langkah strategis maupun pertimbangan yang diperlukan untuk menentukan harga saham perusahaan;
- b. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu dalam menganalisis saham yang diperjualbelikan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) khususnya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sehingga para investor dapat memilih pilihan investasi;
- c. Bagi penulis, hasil penelitian ini diharapkan sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E) pada jurusan Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Djati Bandung;
- d. Bagi akademisi, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pengembangan keilmuan, dan sebagai bahan acuan pembelajaran bagi kalangan akademis;
- e. Bagi peneliti lain, hasil penelitian ini diharapkan dapat sebagai bahan masukan untuk menambah wawasan dan pengetahuan serta pemahaman bagi peneliti mengenai pengaruh *Coal Price*, *Cash Buffer*, *Coal Cash Cost*, dan *Operating Profit Margin* terhadap *Dividend Payout Ratio*.