

Analisis Manajemen Laba, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas Pada Industri Pertambangan di Indonesia

Loso Judijanto¹, Indah Oktari Wijayanti², Rival Pahrijal³

¹ IPOSS Jakarta, Indonesia dan losojudijantobumn@gmail.com

² Universitas Bengkulu dan indahoktari24@gmail.com

³ Universitas Nusa Putra dan rival.pahrijal_mn21@nusaputra.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini menginvestigasi dampak dari manajemen laba, kebijakan dividen, dan struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan pertambangan di Indonesia. Dengan menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif, data dikumpulkan dari 170 perusahaan pertambangan, dan analisis dilakukan dengan menggunakan Structural Equation Modeling dengan Partial Least Squares (SEM-PLS) versi 3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketiga strategi keuangan - manajemen laba, kebijakan dividen, dan struktur modal - berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Di antara ketiga strategi tersebut, struktur modal menunjukkan dampak yang paling kuat, menyoroti peran pentingnya dalam meningkatkan profitabilitas di sektor pertambangan yang padat modal. Temuan ini menggarisbawahi pentingnya pendekatan holistik terhadap manajemen keuangan dalam mencapai profitabilitas jangka panjang dan keberlanjutan dalam industri pertambangan. Wawasan ini sangat berharga bagi para manajer keuangan, investor, dan pembuat kebijakan yang ingin mengoptimalkan strategi keuangan dan meningkatkan hasil kinerja di sektor ini.

Kata Kunci: Manajemen Laba, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Profitabilitas, Industri Pertambangan

ABSTRACT

This study investigates the impact of earnings management, dividend policy, and capital structure on the profitability of mining companies in Indonesia. Using a quantitative research approach, data was collected from 170 mining companies, and analysis was conducted using Structural Equation Modeling with Partial Least Squares (SEM-PLS) version 3. The results showed that all three financial strategies - earnings management, dividend policy, and capital structure - have a positive and significant effect on profitability. Among the three strategies, capital structure showed the strongest impact, highlighting its important role in improving profitability in the capital-intensive mining sector. These findings underscore the importance of a holistic approach to financial management in achieving long-term profitability and sustainability in the mining industry. These insights are valuable for financial managers, investors, and policymakers looking to optimize financial strategies and improve performance outcomes in the sector.

Keywords: Earnings Management, Dividend Policy, Capital Structure, Profitability, Mining Industry

PENDAHULUAN

Industri pertambangan memainkan peran penting dalam perekonomian Indonesia, memberikan kontribusi yang signifikan terhadap pendapatan nasional dan penyerapan tenaga kerja (Mahroini & Chien, 2024; Suhartini et al., 2024). Sebagai negara yang kaya akan sumber daya alam, sektor pertambangan Indonesia telah menarik investasi domestik dan internasional, dan memosisikannya sebagai pilar penting bagi pertumbuhan ekonomi (Yuniar, 2024; Zuhri & Habiburrahman, 2024). Namun demikian, harga komoditas yang fluktuatif, ditambah dengan sifat industri yang padat modal, telah mengedepankan pentingnya praktik manajemen keuangan yang baik untuk memastikan profitabilitas dan stabilitas yang berkelanjutan (Naufal & Fadhil, 2024; PM

et al., 2024). Dalam konteks ini, manajemen laba, kebijakan dividen, dan struktur modal muncul sebagai faktor penentu utama kinerja keuangan perusahaan tambang.

Manajemen laba, proses di mana manajer memanipulasi pelaporan keuangan untuk mempengaruhi persepsi pemangku kepentingan, telah diperdebatkan secara luas di komunitas akademis dan bisnis (Linasmu, 2017). Beberapa pihak berpendapat bahwa hal ini dapat memberikan fleksibilitas dalam pelaporan keuangan, sementara pihak lain berpendapat bahwa hal ini dapat mengaburkan kesehatan keuangan perusahaan yang sebenarnya (Salama & Dewi, 2022). Dalam industri pertambangan, di mana investasi modal dan biaya operasionalnya tinggi, kemampuan untuk menyajikan laba yang stabil dapat mempengaruhi kepercayaan investor dan akses terhadap pembiayaan (Rizkia et al., 2022). Demikian pula, kebijakan dividen, yang menentukan distribusi laba kepada pemegang saham, berfungsi sebagai sinyal kesehatan keuangan perusahaan dan prospek masa depan (Manurung & Ningsi, 2023). Kebijakan dividen yang diformulasikan dengan baik dapat menarik investor yang mencari aliran pendapatan reguler, sehingga meningkatkan penilaian pasar perusahaan (Wahyudi, 2020).

Struktur modal, yaitu perpaduan antara utang dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai operasi perusahaan, merupakan faktor penting lain yang mempengaruhi profitabilitas. Sifat operasi pertambangan yang padat modal memerlukan keseimbangan yang cermat antara pembiayaan utang dan investasi ekuitas untuk mengoptimalkan kinerja keuangan (Kotey, 2024; Ombuh et al., 2024; Yeoh, 2024). Ketergantungan yang berlebihan terhadap utang dapat meningkatkan risiko keuangan, terutama di pasar yang bergejolak, sementara pendekatan yang konservatif dapat membatasi peluang pertumbuhan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak manajemen laba, kebijakan dividen, dan struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan pertambangan di Indonesia (Saputra et al., 2024).

LANDASAN TEORI

A. Manajemen Laba

Manajemen laba didefinisikan sebagai manipulasi laporan keuangan yang disengaja oleh manajemen perusahaan untuk mencapai tujuan pelaporan keuangan tertentu. Pronoza et al. (2022); Rivandi & Oliyan (2022) menggambarkan manajemen laba terjadi ketika manajer menggunakan pertimbangan dalam pelaporan keuangan dan dalam menyusun transaksi untuk mengubah laporan keuangan untuk menyesatkan para pemangku kepentingan atau mempengaruhi hasil kontrak. Dalam konteks industri pertambangan, di mana pendapatan dapat sangat tidak stabil karena fluktuasi harga komoditas, manajemen laba dapat digunakan untuk memperhalus laba, menyajikan prospek keuangan yang lebih stabil (Rizkia et al., 2022).

Penelitian-penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam mengenai dampak manajemen laba terhadap kinerja perusahaan. Di satu sisi, beberapa peneliti berpendapat bahwa manajemen laba dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi biaya modal, sehingga meningkatkan profitabilitas (Nagy & Valaskova, 2022). Di sisi lain, praktik manajemen laba yang agresif dapat mengakibatkan misalokasi sumber daya dan potensi kesulitan keuangan jangka panjang (Iskandar, 2021; Iershova & Hongwei,

2023). Dalam industri pertambangan, dimana transparansi keuangan sangat penting untuk menarik investasi, praktik manajemen laba harus diperiksa secara hati-hati untuk mengetahui implikasinya terhadap profitabilitas.

B. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen mengacu pada proses pengambilan keputusan mengenai distribusi pendapatan perusahaan kepada para pemegang saham. Shafai et al. (2023) memperkenalkan konsep perataan dividen, di mana perusahaan menyesuaikan dividen secara bertahap sebagai respon terhadap pendapatan, yang telah banyak dipelajari dalam konteks teori sinyal (*signaling theory*). Menurut teori signaling, dividen berfungsi sebagai sinyal bagi pasar mengenai prospek perusahaan di masa depan (Hardiatmo & DALJONO, 2012). Dividen yang tinggi dan konsisten sering diartikan sebagai tanda stabilitas keuangan, yang dapat menarik investor dan secara positif mempengaruhi harga saham (Ulum et al., 2022).

Dalam industri pertambangan, kebijakan dividen sangat relevan karena belanja modal yang tinggi di sektor ini dan kebutuhan untuk reinvestasi yang substansial dalam operasi (Tripathi, 2023). Literatur menunjukkan bahwa perusahaan dengan kebijakan dividen yang lebih konservatif cenderung menahan lebih banyak pendapatan untuk diinvestasikan kembali, yang berpotensi menghasilkan profitabilitas yang lebih tinggi di masa depan (Hermansyah, 2023). Sebaliknya, perusahaan yang memprioritaskan pembayaran dividen yang tinggi mungkin menghadapi kendala dalam mendanai peluang pertumbuhan, yang berpotensi membatasi profitabilitas jangka panjang (El Kassir, 2021; Tran, 2024). Oleh karena itu, hubungan antara kebijakan dividen dan profitabilitas di industri pertambangan sangat kompleks dan perlu diteliti lebih lanjut.

C. Struktur Modal

Teori struktur modal mengeksplorasi bauran optimal antara pendanaan utang dan ekuitas yang meminimalkan biaya modal perusahaan dan memaksimalkan nilainya. Lartey et al. (2022); Satyanarayana & Rao (2023) pada awalnya mengusulkan bahwa dalam kondisi pasar yang sempurna, nilai sebuah perusahaan tidak bergantung pada struktur modalnya. Namun, dalam skenario dunia nyata yang ditandai dengan pajak, biaya kebangkrutan, dan informasi asimetris, pilihan struktur modal dapat secara signifikan mempengaruhi profitabilitas perusahaan (Гринюк et al., 2023).

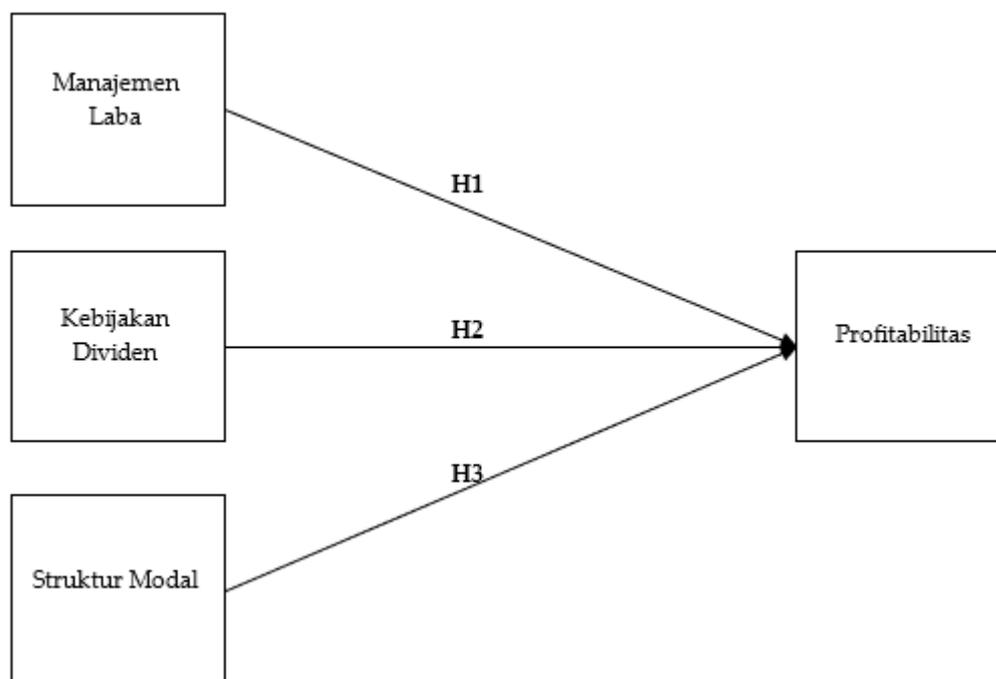
Dalam industri pertambangan, yang padat modal dan sering kali menghadapi risiko keuangan yang signifikan, keputusan struktur modal sangat penting. Tingkat utang yang tinggi dapat memberikan perlindungan pajak dan menurunkan biaya modal, sehingga berpotensi meningkatkan profitabilitas (Chikwira, 2023). Namun, leverage yang berlebihan juga dapat meningkatkan risiko keuangan, terutama dalam industri yang rentan terhadap penurunan siklus, yang menyebabkan risiko kebangkrutan yang lebih tinggi (Spitsin et al., 2021). Studi empiris telah menemukan bahwa perusahaan-perusahaan di

sektor pertambangan cenderung mengadopsi pendekatan yang lebih konservatif terhadap leverage, menyeimbangkan antara kebutuhan untuk pertumbuhan dengan stabilitas keuangan (Wang, 2024; Zhang, 2024).

D. Keterkaitan Antara Manajemen Laba, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal

Interaksi antara manajemen laba, kebijakan dividen, dan struktur modal telah menjadi subyek penelitian akademis yang cukup besar. Penelitian menunjukkan bahwa strategi keuangan ini sering kali saling terkait, dengan perubahan pada salah satu strategi yang berpotensi mempengaruhi strategi lainnya. Sebagai contoh, sebuah perusahaan yang terlibat dalam manajemen laba dapat melakukannya untuk mempertahankan kebijakan dividen yang stabil, sehingga mempengaruhi keputusan struktur modalnya (Akib et al., 2023; Enow, 2023; Harefa & Jelanti, 2023; Yuswandani et al., 2023). Demikian pula, struktur modal perusahaan dapat mempengaruhi praktik manajemen laba dengan menentukan tingkat fleksibilitas keuangan yang tersedia (Haryono et al., 2024; Latha & Kumar, n.d.; Siregar et al., 2023; Tirtamara & Artini, 2024).

Dalam industri pertambangan, keterkaitan ini sangat relevan karena dinamika keuangan sektor ini yang unik. Volatilitas harga komoditas, belanja modal yang tinggi, dan kebutuhan investasi berkelanjutan dalam eksplorasi dan pengembangan berarti bahwa strategi keuangan harus dikoordinasikan dengan hati-hati untuk mengoptimalkan profitabilitas. Memahami bagaimana manajemen laba, kebijakan dividen, dan struktur modal berinteraksi dapat memberikan wawasan yang berharga mengenai praktik manajemen keuangan yang mendorong keberhasilan di sektor pertambangan.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan desain penelitian kuantitatif untuk menganalisis dampak manajemen laba, kebijakan dividen, dan struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan pertambangan di Indonesia. Pendekatan kuantitatif dipilih karena memungkinkan pengumpulan dan analisis data numerikal yang sistematis, sehingga memungkinkan peneliti untuk membangun hubungan antar variabel dan menarik kesimpulan yang dapat digeneralisasikan. Penelitian ini menggunakan Structural Equation Modeling (SEM) dengan Partial Least Squares (PLS) sebagai alat analisis utama, yang sangat sesuai untuk mengeksplorasi hubungan yang kompleks antara beberapa variabel.

B. Pemilihan Sampel

Target populasi untuk penelitian ini terdiri dari perusahaan pertambangan yang beroperasi di Indonesia. Sampel sebanyak 170 perusahaan dipilih dengan menggunakan teknik purposive sampling, yang memastikan bahwa perusahaan yang dipilih mewakili industri pertambangan yang lebih luas di Indonesia. Kriteria inklusi untuk sampel adalah sebagai berikut: (1) perusahaan harus terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), (2) perusahaan harus memiliki data keuangan yang lengkap untuk periode yang diteliti, dan (3) perusahaan harus bergerak di bidang pertambangan. Sampel akhir sebanyak 170 perusahaan memberikan set data yang kuat untuk menganalisis hubungan antara manajemen laba, kebijakan dividen, struktur modal, dan profitabilitas.

C. Pengumpulan Data

Data untuk penelitian ini dikumpulkan dari sumber sekunder, khususnya laporan keuangan yang telah diaudit dari perusahaan-perusahaan pertambangan yang terpilih. Laporan keuangan diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan database keuangan lainnya yang relevan. Data tersebut mencakup periode tertentu untuk memastikan konsistensi dalam analisis. Variabel-variabel manajemen laba, kebijakan dividen, struktur modal, dan profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio-rasio keuangan yang sudah ada dan indikator-indikator yang berasal dari laporan keuangan.

D. Analisis Data

Analisis data dilakukan dengan menggunakan Structural Equation Modeling (SEM) dengan Partial Least Squares (PLS) versi 3, yang merupakan alat statistik yang kuat untuk menguji hubungan kompleks antara beberapa variabel independen dan dependen. SEM-PLS sangat berguna dalam penelitian eksploratif, terutama ketika modelnya belum sepenuhnya dispesifikasikan atau ketika ukuran sampelnya relatif kecil. Analisis ini dilakukan dalam dua tahap. Pertama, penilaian model pengukuran yang meliputi penilaian reliabilitas dan validitas model melalui evaluasi konsistensi internal menggunakan Cronbach's alpha dan reliabilitas komposit, validitas konvergen menggunakan average variance extracted (AVE), serta validitas diskriminan dengan kriteria Fornell-Larcker. Kedua, penilaian model struktural yang melibatkan pengujian hubungan yang dihipotesiskan antara manajemen laba, kebijakan dividen, struktur modal, dan profitabilitas. Pada tahap ini, koefisien jalur diestimasi untuk menentukan kekuatan dan arah hubungan-hubungan tersebut, dan signifikansi jalur yang dihipotesiskan dinilai dengan teknik bootstrapping menggunakan 5.000 sampel.

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Karakteristik Demografis Sampel

Sampel perusahaan terdistribusi dalam berbagai ukuran berdasarkan total aset, dengan mayoritas (50,0%) termasuk dalam kategori menengah yang memiliki total aset antara Rp 500 miliar hingga Rp 5 triliun. Perusahaan kecil dengan aset kurang dari Rp 500 miliar mewakili 26,5% dari sampel, sedangkan perusahaan besar dengan aset melebihi Rp 5 triliun mencakup 23,5%. Distribusi ini mencerminkan keragaman perusahaan, memungkinkan hasil penelitian diterapkan di berbagai segmen industri pertambangan. Dari segi lama beroperasi, 44,1% perusahaan telah beroperasi lebih dari 20 tahun, 38,2% beroperasi selama 11 hingga 20 tahun, dan 17,6% telah beroperasi selama 10 tahun atau kurang, sehingga memberikan gambaran komprehensif mengenai praktik keuangan di industri ini. Secara geografis, sebagian besar perusahaan beroperasi di Kalimantan (38,2%) dan Sumatra (29,4%), yang merupakan wilayah-wilayah pertambangan utama di Indonesia, diikuti oleh perusahaan-perusahaan di Jawa (17,6%), Sulawesi (8,8%), dan Indonesia Timur (5,9%), sehingga memberikan perspektif yang lebih luas mengenai industri pertambangan di berbagai wilayah.

B. Penilaian Model Pengukuran

Penilaian model pengukuran sangat penting dalam mengevaluasi reliabilitas dan validitas konstruk yang digunakan dalam penelitian ini. Konstruk yang diteliti meliputi Earnings Management (Manajemen Laba), Dividend Policy (Kebijakan Dividen), Capital Structure (Struktur Modal), dan Profitability (Profitabilitas). Penilaian ini melibatkan analisis loading factor, cronbach's alpha, composite reliability, dan average variance extracted (AVE) untuk setiap konstruk.

Table 1. Model Pengukuran

Variable	Code	Loading Factor	Cronbach's Alpha	Composite Reliability	Average Variant Extracted
Manajemen Laba	ML.1	0.806	0.882	0.915	0.683
	ML.2	0.893			
	ML.3	0.820			
	ML.4	0.838			
	ML.5	0.779			
Kebijakan Dividen	KD.1	0.906	0.843	0.905	0.760
	KD.2	0.854			
	KD.3	0.855			
Struktur Modal	SM.1	0.847	0.856	0.902	0.697
	SM.2	0.821			
	SM.3	0.860			
	SM.4	0.812			
Profitabilitas	PF.1	0.846	0.882	0.913	0.678
	PF.2	0.834			
	PF.3	0.820			
	PF.4	0.838			
	PF.5	0.779			

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2024)

Konstruk Manajemen Laba diukur dengan lima indikator (ML.1 hingga ML.5) dengan faktor pemuatan berkisar antara 0,779 hingga 0,893, melebihi ambang batas 0,70, yang menunjukkan reliabilitas item individual yang kuat. Cronbach's alpha sebesar 0,882 dan reliabilitas komposit 0,915 menunjukkan konsistensi internal yang tinggi dan reliabilitas konstruk yang kuat, sementara AVE

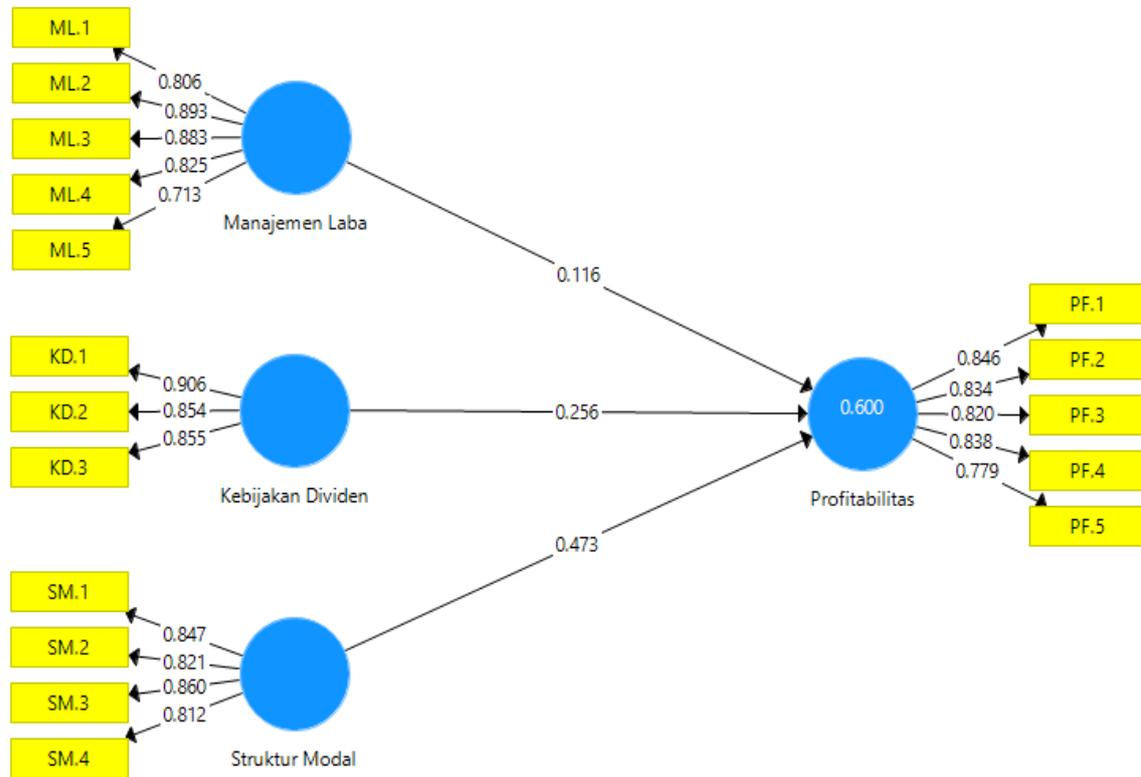
sebesar 0,683 memastikan validitas konvergen yang memadai. Konstruk Kebijakan Dividen, yang diukur dengan tiga indikator (KD.1 hingga KD.3), memiliki faktor pemuatan masing-masing 0,906, 0,854, dan 0,855, yang juga melampaui ambang batas 0,70. Dengan Cronbach's alpha 0,843 dan reliabilitas komposit 0,905, konstruk ini menunjukkan konsistensi internal dan reliabilitas yang kuat, serta AVE 0,760 mengonfirmasi validitas konvergen yang kuat. Struktur Modal diukur dengan empat indikator (SM.1 hingga SM.4) dengan faktor pemuatan antara 0,812 hingga 0,860, yang juga menunjukkan reliabilitas item yang baik. Cronbach's alpha 0,856 dan reliabilitas komposit 0,902 memastikan reliabilitas konstruk, dengan AVE 0,697 yang menunjukkan validitas konvergen yang memadai. Profitabilitas, diukur dengan lima indikator (PF.1 hingga PF.5), memiliki faktor pemuatan antara 0,779 hingga 0,846, Cronbach's alpha 0,882, reliabilitas komposit 0,913, dan AVE 0,678, yang semuanya memastikan reliabilitas dan validitas konvergen yang memadai.

Table 2. Validitas Diskriminan

	Kebijakan Dividen	Manajemen Laba	Profitabilitas	Struktur Modal
Kebijakan Dividen	0.872			
Manajemen Laba	0.799	0.826		
Profitabilitas	0.658	0.715	0.824	
Struktur Modal	0.654	0.834	0.737	0.835

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2024)

Konstruk Kebijakan Dividen memiliki nilai akar kuadrat AVE sebesar 0,872, yang lebih besar daripada korelasinya dengan Manajemen Laba (0,799), Profitabilitas (0,658), dan Struktur Modal (0,654), menunjukkan validitas diskriminan yang baik, di mana Kebijakan Dividen berbeda dari konstruk lain dalam model. Manajemen Laba memiliki nilai akar kuadrat AVE sebesar 0,826, yang lebih tinggi daripada korelasinya dengan Kebijakan Dividen (0,799), Profitabilitas (0,715), dan Struktur Modal (0,834). Meskipun korelasi antara Manajemen Laba dan Struktur Modal cukup tinggi (0,834), nilai akar kuadrat AVE yang hampir sama (0,826) tetap menunjukkan bahwa kedua konstruk tersebut dapat dianggap berbeda, meskipun dengan interpretasi yang hati-hati. Profitabilitas memiliki nilai akar kuadrat AVE sebesar 0,824, yang lebih besar daripada korelasinya dengan Kebijakan Dividen (0,658), Manajemen Laba (0,715), dan Struktur Modal (0,737), mengonfirmasi bahwa Profitabilitas adalah konstruk yang berbeda, mendukung validitas diskriminannya. Struktur Modal, dengan nilai akar kuadrat AVE sebesar 0,835, lebih tinggi daripada korelasinya dengan Kebijakan Dividen (0,654), Manajemen Laba (0,834), dan Profitabilitas (0,737). Meskipun korelasinya dengan Manajemen Laba tinggi (0,834), nilai akar kuadrat AVE yang sedikit lebih tinggi (0,835) menunjukkan bahwa Struktur Modal adalah konstruk yang berbeda dari yang lain, meskipun memiliki hubungan yang erat dengan Manajemen Laba.



Gambar 2. Hasil Model

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2024)

C. Model Fit

Menilai kecocokan model adalah langkah penting dalam Structural Equation Modeling (SEM) untuk menentukan seberapa baik model yang diusulkan mewakili data yang diamati. Indeks kecocokan model memberikan wawasan tentang kecukupan model dalam menjelaskan hubungan antar variabel. Indeks kecocokan model utama yang dievaluasi dalam penelitian ini meliputi Standardized Root Mean Square Residual (SRMR), d_ULS, d_G, Chi-Square, dan Normed Fit Index (NFI). Hasil untuk Model Jenuh dan Model Estimasi adalah identik, yang mengindikasikan bahwa parameter model konsisten di seluruh pendekatan yang berbeda.

Tabel 3. Uji Hasil Kecocokan Model

	Saturated Model	Estimated Model
SRMR	0.078	0.078
d_ULS	0.932	0.932
d_G	0.600	0.600
Chi-Square	405.795	405.795
NFI	0.770	0.770

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2024)

SRMR (Standardized Root Mean Square Residual) adalah ukuran perbedaan antara korelasi yang diamati dan yang diprediksi, dengan nilai kurang dari 0,08 dianggap sebagai kecocokan yang baik. Dalam penelitian ini, SRMR untuk Model Jenuh dan Model Estimasi adalah 0,078, yang menunjukkan kecocokan model yang baik. Indeks kecocokan lainnya, yaitu d_ULS (Unweighted

Least Squares Discrepancy) dan d_G (Geodesic Discrepancy), memiliki nilai masing-masing 0,932 dan 0,600, menunjukkan kecocokan model yang moderat namun dapat diterima dalam konteks model yang kompleks. Chi-Square, yang menilai perbedaan antara matriks kovarians yang diamati dan diharapkan, memiliki nilai 405,795 untuk Model Jenuh dan Model Estimasi, yang meskipun besar, masih masuk akal mengingat ukuran sampel yang digunakan. Terakhir, Indeks Kecocokan Normed (NFI) dengan nilai 0,770, meskipun di bawah ambang batas 0,90, masih menunjukkan kecocokan moderat yang dapat diterima dalam model yang kompleks ini. Secara keseluruhan, hasil-hasil ini menunjukkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini memiliki kecocokan yang memadai untuk konteks industri pertambangan.

Tabel 4. Model Koefisien

	R Square	Q2
Profitabilitas	0.600	0.590

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2024)

Nilai R² menunjukkan proporsi varians dalam variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel independen dalam model, di mana nilai R² untuk Profitabilitas dalam penelitian ini adalah 0,600, mengindikasikan bahwa 60% varians dari Profitabilitas dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu Manajemen Laba, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal. Nilai R² sebesar 0,600 dianggap substansial dalam konteks penelitian ilmu sosial, menunjukkan bahwa model memiliki kekuatan penjelas yang kuat, di mana ketiga strategi keuangan tersebut berkontribusi signifikan dalam menjelaskan profitabilitas perusahaan pertambangan di Indonesia, sementara sisa varians sebesar 40% mungkin dipengaruhi oleh faktor lain seperti kondisi pasar, efisiensi operasional, dan faktor ekonomi eksternal. Selain itu, nilai Q² atau Stone-Geisser's Q² sebesar 0,590, yang positif dan mendekati nilai R², menunjukkan bahwa model memiliki relevansi prediktif yang tinggi, memperkuat kekokohan model dengan mengindikasikan bahwa hubungan antara manajemen laba, kebijakan dividen, struktur modal, dan profitabilitas tidak hanya signifikan secara statistik, tetapi juga relevan dalam memprediksi hasil profitabilitas di sektor pertambangan.

D. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam Structural Equation Modeling (SEM) melibatkan evaluasi hubungan antara variabel independen dan dependen untuk menentukan apakah jalur yang dihipotesiskan signifikan secara statistik. Dalam penelitian ini, hipotesis menguji pengaruh Dividend Policy (Kebijakan Dividen), Earnings Management (Manajemen Laba), dan Capital Structure (Struktur Modal) terhadap Profitability (Profitabilitas) pada industri pertambangan di Indonesia.

Tabel 5. Pengujian Hipotesis

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Kebijakan Dividen -> Profitabilitas	0.356	0.359	0.091	3.833	0.002
Manajemen Laba -> Profitabilitas	0.516	0.513	0.136	4.850	0.000
Struktur Modal -> Profitabilitas	0.773	0.776	0.122	6.872	0.000

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2024)

Koefisien jalur untuk Kebijakan Dividen terhadap Profitabilitas sebesar 0,356 dengan T statistik 3,833 dan P value 0,002 menunjukkan hubungan yang signifikan, mendukung hipotesis bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Profitabilitas, sejalan dengan teori signaling. Koefisien jalur Manajemen Laba sebesar 0,516 dengan T statistik 4,850 dan P value 0,000 juga menunjukkan hubungan signifikan, mengindikasikan bahwa Manajemen Laba berperan penting dalam meningkatkan profitabilitas dengan memperhalus laba dan mengurangi risiko yang dirasakan oleh investor. Struktur Modal memiliki pengaruh terkuat terhadap Profitabilitas dengan koefisien jalur 0,773, T statistik 6,872, dan P value 0,000, menunjukkan bahwa pengelolaan struktur modal yang optimal sangat penting untuk mencapai profitabilitas yang lebih tinggi di sektor pertambangan, sesuai dengan teori keuangan.

Pembahasan

Dampak Manajemen Laba terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba memiliki dampak positif dan signifikan terhadap profitabilitas, dengan koefisien jalur sebesar 0,516 dan statistik T sebesar 4,850. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan pertambangan yang melakukan praktik manajemen laba cenderung melaporkan profitabilitas yang lebih tinggi. Manajemen laba, yang sering dilihat sebagai cara untuk meratakan pendapatan dan menyajikan prospek keuangan yang stabil, dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi risiko yang dirasakan terkait dengan perusahaan (Harbar et al., 2020; Nagy & Valaskova, 2022; Rivandi & Oliyan, 2022; Rizkia et al., 2022). Dalam industri pertambangan yang bergejolak, di mana pendapatan dapat berfluktuasi secara signifikan karena faktor eksternal seperti harga komoditas, manajemen laba dapat digunakan sebagai alat untuk mengurangi fluktuasi ini dan menyajikan gambaran keuangan yang lebih baik.

Namun, meskipun dampak positif dari manajemen laba terhadap profitabilitas sudah jelas, penting untuk mempertimbangkan potensi risiko yang terkait dengan praktik-praktik tersebut. Manajemen laba yang agresif dapat menyebabkan distorsi informasi keuangan, yang dapat menyesatkan investor dan pemangku kepentingan lainnya (Iskandar, 2021; Nurcahyono & Sinarasri, 2023; Iershova & Hongwei, 2023). Seiring berjalannya waktu, hal ini dapat mengakibatkan hilangnya kepercayaan dan potensi dampak hukum jika praktik tersebut dianggap manipulatif. Oleh karena itu, meskipun manajemen laba dapat berkontribusi pada profitabilitas jangka pendek, perusahaan harus menyeimbangkan hal ini dengan kebutuhan akan transparansi dan kesehatan keuangan jangka panjang.

Dampak Kebijakan Dividen terhadap Profitabilitas

Penelitian ini juga menemukan bahwa kebijakan dividen secara signifikan mempengaruhi profitabilitas, dengan koefisien jalur sebesar 0.356 dan statistik T sebesar 3.833. Hal ini mendukung hipotesis bahwa perusahaan dengan kebijakan dividen yang dirumuskan dengan baik dan konsisten lebih mungkin untuk mencapai profitabilitas yang lebih tinggi. Kebijakan dividen berfungsi sebagai sinyal bagi investor tentang kesehatan keuangan dan prospek masa depan perusahaan (Latiefasari & CHABACHIB, 2011; Shafai et al., 2023). Di sektor pertambangan, di mana operasi yang padat modal membutuhkan investasi ulang yang substansial, kemampuan untuk membayar dividen yang konsisten menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan pendapatan yang cukup untuk memenuhi kebutuhan operasional dan ekspektasi pemegang saham (Ulum et al., 2022).

Hubungan positif antara kebijakan dividen dan profitabilitas konsisten dengan teori sinyal, yang menyatakan bahwa dividen dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Dengan mempertahankan kebijakan dividen yang stabil, perusahaan pertambangan dapat menarik dan mempertahankan investor, yang dapat mengarah pada harga saham yang lebih tinggi dan biaya ekuitas yang lebih rendah (El Kassir, 2021; Hermansyah, 2023; Tran, 2024; Tripathi, 2023). Namun demikian, perusahaan harus secara hati-hati menyeimbangkan pembayaran dividen dengan kebutuhan untuk menginvestasikan kembali pendapatan ke dalam operasi mereka, terutama dalam industri padat modal seperti pertambangan. Pembayaran dividen yang berlebihan dapat membatasi kemampuan perusahaan untuk mendanai proyek-proyek baru atau mempertahankan operasi yang sudah ada, sehingga berpotensi membatasi profitabilitas di masa depan.

Dampak Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Dampak paling besar terhadap profitabilitas terlihat pada struktur modal, yang memiliki koefisien jalur sebesar 0,773 dan statistik T sebesar 6,872. Temuan ini menggarisbawahi peran penting struktur modal dalam menentukan profitabilitas perusahaan pertambangan. Struktur modal yang optimal, yang menyeimbangkan antara pendanaan utang dan ekuitas, dapat secara signifikan meningkatkan profitabilitas perusahaan dengan meminimalkan biaya modal dan memaksimalkan laba atas investasi (Lartey et al., 2022; Satyanarayana & Rao, 2023; Гринюк et al., 2023).

Dalam industri pertambangan, di mana belanja modal yang besar merupakan hal yang umum, penggunaan utang secara strategis dapat memberikan keuntungan pajak dan leverage, sehingga meningkatkan imbal hasil bagi pemegang saham. Namun, ketergantungan yang berlebihan terhadap utang dapat meningkatkan risiko keuangan, terutama dalam industri yang tunduk pada siklus penurunan dan volatilitas harga komoditas. Temuan studi ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan pertambangan di Indonesia telah berhasil mengelola struktur modal mereka untuk mencapai profitabilitas yang tinggi, dengan menyeimbangkan manfaat dari pembiayaan utang dengan kebutuhan untuk menjaga stabilitas keuangan (Chikwira, 2023; Dao & Ta, 2020; Wang, 2024; Zhang, 2024).

Hubungan yang kuat antara struktur modal dan profitabilitas menyoroti pentingnya strategi keuangan di sektor pertambangan. Perusahaan yang dapat mengoptimalkan struktur modalnya berada dalam posisi yang lebih baik untuk menghadapi fluktuasi ekonomi dan mempertahankan profitabilitas jangka panjang. Temuan ini juga menunjukkan bahwa manajer keuangan di industri pertambangan harus memprioritaskan keputusan struktur modal sebagai komponen kunci dari strategi keuangan mereka secara keseluruhan.

Keterkaitan Antar Strategi Keuangan

Hasil penelitian ini juga menyoroti keterkaitan antara manajemen laba, kebijakan dividen, dan struktur modal dalam mendorong profitabilitas. Strategi-strategi keuangan ini tidak berjalan sendiri-sendiri, melainkan saling mempengaruhi dan memperkuat satu sama lain. Sebagai contoh, Yuswandani et al. (2023) dan Enow (2023) sebuah perusahaan yang melakukan manajemen laba untuk menyajikan laba yang stabil dapat melakukannya untuk mempertahankan kebijakan dividen yang konsisten, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi keputusan struktur modalnya. Demikian pula, struktur modal yang dioptimalkan dengan baik dapat memberikan fleksibilitas

keuangan yang diperlukan untuk mendukung manajemen laba dan pembayaran dividen (Akib et al., 2023; Harefa & Jelanti, 2023).

Hubungan yang positif dan signifikan antara strategi keuangan dan profitabilitas ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan pertambangan di Indonesia menggunakan pendekatan yang terkoordinasi dalam manajemen keuangan. Dengan mengintegrasikan strategi-strategi ini, perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas dan mencapai hasil keuangan yang lebih baik (Haryono et al., 2024; Latha & Kumar, n.d.; Siregar et al., 2023; Tirtamara & Artini, 2024). Pendekatan holistik terhadap manajemen keuangan ini sangat penting dalam industri pertambangan, di mana faktor-faktor eksternal seperti harga komoditas dan perubahan peraturan dapat berdampak signifikan terhadap kinerja keuangan.

Implikasi untuk Praktik dan Kebijakan

Temuan penelitian ini memiliki implikasi penting bagi para praktisi dan pembuat kebijakan di industri pertambangan. Bagi manajer keuangan, studi ini menyoroti pentingnya mengadopsi strategi manajemen keuangan yang komprehensif yang mencakup manajemen laba yang cermat, kebijakan dividen yang dipertimbangkan dengan baik, dan struktur modal yang dioptimalkan. Strategi-strategi ini, jika diintegrasikan secara efektif, dapat secara signifikan meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Bagi para pembuat kebijakan, studi ini menggarisbawahi perlunya peraturan yang mendorong transparansi dan akuntabilitas dalam pelaporan keuangan, serta memberikan keleluasaan bagi perusahaan untuk mengelola pendapatan mereka dengan cara yang mencerminkan tantangan unik industri pertambangan. Selain itu, kebijakan yang mendorong kebijakan dividen yang bertanggung jawab dan manajemen struktur modal yang bijaksana dapat berkontribusi pada stabilitas dan pertumbuhan industri secara keseluruhan.

KESIMPULAN

Studi ini memberikan wawasan yang berharga mengenai praktik manajemen keuangan yang mendorong profitabilitas di industri pertambangan Indonesia. Hasil analisis menunjukkan bahwa manajemen laba, kebijakan dividen, dan struktur modal memiliki dampak positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Struktur modal muncul sebagai faktor yang paling berpengaruh, menunjukkan bahwa mengoptimalkan bauran utang dan ekuitas sangat penting untuk meningkatkan kinerja keuangan di sektor yang padat modal ini. Manajemen laba dan kebijakan dividen juga memainkan peran penting, yang berkontribusi pada stabilitas dan daya tarik perusahaan bagi investor.

Temuan-temuan ini menekankan pentingnya pendekatan manajemen keuangan yang terintegrasi, di mana strategi-strategi ini dikoordinasikan untuk mencapai hasil yang optimal. Bagi para praktisi, studi ini menyoroti perlunya menyeimbangkan strategi-strategi keuangan ini secara hati-hati untuk mempertahankan profitabilitas sekaligus mengelola risiko. Para pembuat kebijakan juga dapat mengambil manfaat dari wawasan ini dengan mendorong praktik-praktik yang mendorong transparansi, akuntabilitas, dan manajemen keuangan yang hati-hati dalam industri pertambangan.

REFERENSI

- Akib, M., Nurdin, E., Purnaman, S. M. N., & Anwar, F. (2023). Does Capital Structure, Profitability, and Dividend Policy Improve Stock Prices? *International Journal of Professional Business Review: Int. J. Prof. Bus. Rev.*, 8(6), 16.
- Chikwira, C. (2023). The Capital Structure Theory as It Relates to The Food Sector. A Developing Economy's Evidence. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 4(3), 390–403.
- Dao, B. T. T., & Ta, T. D. N. (2020). A meta-analysis: capital structure and firm performance. *Journal of Economics and Development*, 22(1), 111–129.
- El Kassir, W. (2021). *The Short Run and the Long Run Performance of an IPO: A Case Analysis of Maroc Telecom in the Casablanca Stock Market*. Eastern Mediterranean University (EMU)-Doğu Akdeniz Üniversitesi (DAÜ).
- Enow, S. T. (2023). Capital Structure on Dividend Policy: Is There Any Relationship? *International Journal of Economics and Financial Issues*, 13(3), 141–144.
- Harbar, Z., Selezneva, O., Litvinov, O., Kaptalan, S., & Gonchar, V. (2020). Strategic marketing management of innovative activities in ensuring enterprise economic security. *Revista Electrónica de Investigación En Ciencias Económicas*, 8(15), 298–313.
- Hardiatmo, B., & DALJONO, D. (2012). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010)*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Harefa, M. K., & Jelanti, D. (2023). THE INFLUENCE OF OWNERSHIP STRUCTURE, FREE CASH FLOW, AND COMPANY GROWTH ON DIVIDEND POLICY:(Case Study of LQ 45 Companies Listed on BEI in 2017-2021). *JOURNAL OF MANAGEMENT, ACCOUNTING, GENERAL FINANCE AND INTERNATIONAL ECONOMIC ISSUES*, 2(4), 901–913.
- Haryono, C. B. C., Worokinasih, S., & Darmawan, A. (2024). The Mediating Role of Dividend Policy on Financial Performance and Firm Value: A Literature Review. *KnE Social Sciences*, 247–257.
- Hermansyah, A. M. S. (2023). The effect of dividend policy on corporate financial performance. *Journal of Contemporary Administration and Management (ADMAN)*, 1(1), 5–8.
- Iskandar, D. (2021). The effect of profitability and sales growth on company value moderated by leverage. *International Journal of Management Studies and Social Science Research*, 3(5), 265–2582.
- Kotey, R. A. (2024). Does Capital Structure Affect Profitability of Listed Ghanaian Firms? *The Journal of Developing Areas*, 58(2), 161–177.
- Lartey, P. Y., Jaladi, S. R., & Afriyie, S. O. (2022). Theory of capital structure decision: Overview of the banking industry. *Frontiers in Management and Business*, 3(1), 167–177.
- Latha, K., & Kumar, S. (n.d.). *A Study On Impact Of Capital Structure And Dividend Policy Towards Steel Industries In India*.
- Latiefasari, H. D., & CHABACHIB, C. (2011). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar Di bei periode 2005-2009)*. Universitas Diponegoro.
- Linasmu, A. (2017). The effect of company size on profit management. *Journal of Applied Accounting and Taxation*, 2(1), 61–67.
- Mahroini, Z., & Chien, Y.-L. (2024). Carbon emission and environmental cost from coal production in Indonesia. *Journal of Degraded and Mining Lands Management*, 11(4), 6387–6397.
- Manurung, L., & Ningsi, E. H. (2023). The Influence of Financial Performance and Profit Management on Company Value. *Neraca Keuangan: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 18(2), 101–114.
- Nagy, M., & Valaskova, K. (2022). The growth of research in earnings management phenomenon. *Management Dynamics in the Knowledge Economy*, 10(4), 360–375.
- Naufal, A., & Fadhil, M. (2024). Clustering and Financial Performance Analysis of Indonesian Coal Mining Industry Stock Prices. *Jurnal Teknologi Dan Sistem Informasi Bisnis*, 6(1), 20–28.
- Nurchayono, N., & Sinarasri, A. (2023). Earnings Management as an Finance Strategy for Company Image. *Jurnal Proaksi*, 10(3), 337–351.
- Ombuh, I. W., Opod, C. R., Mawitjere, P. S., & Ahmed, M. (2024). Impact of Capital Structure on Firm Performance of Financial Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Economy and Finance Enthusiastic*, 2(1), 1–7.
- PM, H. T., Marpuhin, A., & Jaya, B. P. M. (2024). THE POLICY OF BANNING THE EXPORT OF RAW MATERIALS IN THE MINING SECTOR BY THE INDONESIAN GOVERNMENT FROM THE PERSPECTIVE OF INTERNATIONAL TRADE LAW. *Pena Justisia: Media Komunikasi Dan Kajian Hukum*, 22(3), 680–693.

- Pronoza, P., Kuzenko, T., & Sablina, N. (2022). Implementation of strategic tools in the process of financial security management of industrial enterprises in Ukraine. *European Journal of Enterprise Technologies*, 2(13), 116.
- Rivandi, M., & Oliyan, F. (2022). Pengaruh Perputaran Piutang Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Pada Sub Sektor Makanan Dan Minuman. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Auditing*, 17(2), 103–114.
- Rizkia, L., Sari, L. P., & Subaida, I. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Manajemen Laba Dengan Tax Planning sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Tekstil dan Garment yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2020. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*, 1(8), 1587–1603.
- Salama, F. D. A., & Dewi, M. (2022). EFFECT OF EFFECTIVENESS AUDIT COMMITTEE, INTERNAL AUDIT AND QUALITY OF AUDIT ON PROFIT MANAGEMENT. *Jurnal Ipteks Terapan*, 16(1), 84–89.
- Saputra, A., Thirafi, A. Z., Fasih, M. F. K., Margaretha, F., & Lestari, H. S. (2024). Capital Structure Effect On Net Working Capital And Asset Management To Profitability. *Jurnal Ekonomi*, 29(1), 147–164.
- Satyanarayana, K. T. S. S., & Rao, A. N. (2023). Capital Structure Theories and its Practice, A study with reference to select NSE listed public sectors banks, India. *ArXiv Preprint ArXiv:2307.14049*.
- Shafai, N. A., Muhamad Yusuf, N. H., Badri Shah, N. S., & Bulot, N. (2023). Different Market Segmentations of Dividend Policies: A Dynamic Panel Data Analysis. *Accounting & Finance Review (AFR)*, 7(4).
- Siregar, S. D., Toni, N., & Ariesa, Y. (2023). Impact of dividend policy, capital structure, and profitability on consumer goods firm value: Role of firm size (2013-2022). *Journal of Economics and Business Letters*, 3(4), 38–48.
- Spitsin, V., Vukovic, D., Anokhin, S., & Spitsina, L. (2021). Company performance and optimal capital structure: evidence of transition economy (Russia). *Journal of Economic Studies*, 48(2), 313–332.
- Suhartini, D., Putri, M. I. C., & Putri, S. Y. (2024). Examining the Sustainability Report, Financial Performance, and Value of Mining Companies in Indonesia. *Ilomata International Journal of Tax and Accounting*, 5(1), 266–279.
- Tirtamara, A. A. A., & Artini, L. G. S. (2024). The Effect of Capital Structure On Company Value with Profitability and Dividend Policy as A Mediating Variable. *Return: Study of Management, Economic and Bussines*, 3(7), 440–454.
- Tran, Q. T. (2024). Dividend Policy Theories and Empirical Evidence. In *Dividend Policy: A Business Perspective* (pp. 29–41). Emerald Publishing Limited.
- Tripathi, V. (2023). THE RELATIONSHIP BETWEEN DIVIDEND POLICY AND STOCK PRICES: AN EMPIRICAL ANALYSIS. *International Journal of Economics Finance & Management Science*, 8(03), 1–3.
- Ulum, A. S., Adriyana, R., Mahmudah, D. A., & Mahirun, M. (2022). DIVIDEND POLICY AS A SUPPLY OF COMPANY FINANCIAL FLOWS IN THE PERSPECTIVE OF INFORMATION ASYMMETRY AND OWNERSHIP STRUCTURE. *Acta Logistica (AL)*, 9(3).
- Wahyudi, S. M. (2020). Effect of leverage, profitability, sales growth toward company values. *International Journal Of Management Studies and Social Science Research*, 2(4), 161–169.
- Wang, X. (2024). The Impact of Capital Structure on the Corporate Governance. *Journal of Education, Humanities and Social Sciences*, 30, 19–25.
- Yeoh, W. W. (2024). The Case Study of Capital Structure in Affecting Return on Equity (ROE) Among Chinese Companies. *International Economic and Finance Review*, 3(1), 1–10.
- Yuniar, F. P. (2024). Metode valuasi ekonomi dalam pengambilan kebijakan lingkungan di sektor pertambangan. *Journal of Economic, Business & Accounting Research*, 1(2).
- Yuswandani, A. E., Tubastuvi, N., Darmawan, A., & Rahmawati, I. Y. (2023). The Effect Of Capital Structure, Profitability and Liquidity on Firm Value With Dividend Policy As A Moderating Variable. *SENTRALISASI*, 12(2), 1–13.
- Zhang, R. (2024). A Review of Empirical Capital Structure Research in Different Industries. *Highlights in Business, Economics and Management*, 28, 302–307.
- Zuhri, M. R. A., & Habiburrahman, H. (2024). Comparative Study Of Financial Performance In Indonesian Mining Sector: Pre And During Covid-19. *International Journal Of Education, Social Studies, And Management (IJESSM)*, 4(1), 10–18.
- Гринюк, Н., Докієнко, Л., Левченко, В., & Тринчук, В. (2023). Capital structure as a criterion of efficient management of the corporation's financial recourses. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*, 2(49), 326–337.

Iershova, N., & Hongwei, L. (2023). Revenue management: changes in the analytical landscape of the enterprise through improving the organization of accounting and analysis. *Financial and Credit Systems: Prospects for Development*, 4(11), 25–32.