



PENGARUH HARGA MINYAK, SUKU BUNGA, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN LIKUIDITAS TERHADAP LEVERAGE

Dheya Irfani

Program Studi Akuntansi, Universitas Esa Unggul Jakarta

e-mail: dheyairfani@student.esaunggul.ac.id

Accepted: 28/3/2025; **Published:** 28/3/2025

ABSTRAK

Riset ini dilakukan untuk mengetahui secara empiris keterkaitan harga minyak, suku bunga, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap *leverage* sektor energi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. 90 entitas di sektor energy sebagai populasi. Metode pemilihan *purposive sampling*, menghasilkan 95 data observasi dari 19 entitas dalam kurun waktu 5 tahun. *Fixed Effect Model* terpilih dari *model random-effect* regresi data panel Hasil analisis data memperlihatkan bahwa variabel harga minyak, profitabilitas, likuiditas berdampak negatif signifikan terhadap leverage, sementara variabel suku bunga dan ukuran perusahaan tidak berdampak signifikan terhadap *leverage*. Berdasarkan Uji Koefisien Determinasi diketahui bahwa variabel independen yang digunakan hanya berdampak pada *leverage* sebesar 41.1%, Temuan empiris penelitian ini dapat membantu industri sektor energi di Indonesia dalam mengambil keputusan tentang kebijakan utang entitas dan mempertimbangkan biaya pinjaman serta kapasitas finansial dalam pengambilan keputusan keuangan jangka panjang

Kata Kunci: Harga Minyak, Suku Bunga, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan *Leverage*.

ABSTRACT

This research was conducted to empirically determine the relationship between oil prices, interest rates, profitability, company size, and liquidity on leverage in the energy sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2019-2023. The population consisted of 90 entities in the energy sector. Using purposive sampling method, 95 observational data points were obtained from 19 entities over a 5-year period. The Fixed Effect Model was selected over the random-effect model for panel data regression. Data analysis results showed that oil prices, profitability, and liquidity variables had a significant negative impact on leverage, while interest rates and company size variables did not have a significant impact on leverage. Based on the Coefficient of Determination Test, it was found that the independent variables used only affected leverage by 41.1%. The empirical findings of this research can help Indonesia's energy sector industry in making decisions about entity debt policies and considering borrowing costs and financial capacity in long-term financial decision-making. Retry Claude can make mistakes. Please double-check responses.

Keywords: Oil Price, Interest Rate, Profitabilitas, Company Size, Liquidity and Leverage.

PENDAHULUAN

Tidak diragukan lagi bahwa energi memainkan peran penting dalam perekonomian suatu negara. Pembangkit energi didasarkan pada berbagai teknologi yang menggunakan sumber daya tak terbarukan dan terbarukan yang mencakup bahan bakar fosil, seperti lignit dan batubara, minyak bumi, dan gas alam. Bahan bakar tersebut merupakan media utama pembangkit energi (Barburski & Holda, 2023). Berdasarkan data yang diperoleh dari *Statista Research* (2024), nilai *crude oil* WTI telah terjadi penurunan dan juga kenaikan yang signifikan di periode tahun 2019-2023. Begitu juga dengan kinerja utang entitas sektor energi pada periode 2019 – 2023 mengalami ketidakstabilan. Hal ini ditunjukkan oleh rata - rata *leverage* pada PT Buana Lintas Lautan Tbk. Di tahun 2019 sebesar 0.49, di tahun 2021 meningkat menjadi 0.82, dan ditahun 2023 menurun menjadi 0.6. Begitu juga dengan nilai *leverage* PT Apexindo Pratama Duta Tbk ditahun 2019 sebesar 0.89, ditahun 2021 mengalami penurunan menjadi 0.63, dan ditahun 2023 kembali mengalami kenaikan menjadi 0.75. Dan berdasarkan laporan keuangan entitas sektor energy, rata rata *leverage* melebihi 0.5. Mengindikasikan bahwa entitas memiliki tingkat utang lebih tinggi dibandingkan modal sendiri. Tingginya peningkatan utang berimplikasi pada meningkatnya beban keuangan entitas untuk memenuhi kewajibannya (Endri *et al.*, 2021). Tingginya tingkat *leverage* dikaitkan dengan tingkat risiko yang tinggi. Sebagian besar entitas menggunakan utang untuk membiayai operasi, pembelian aset, investasi, dan pengembangan bisnis (Susanti *et al.*, 2022). Utang menjadi efektif apabila entitas menggunakan dengan benar untuk menciptakan keuntungan (Nurjanah & Purnama, 2021). Mencari solusi optimal terkait sumber pembiayaan dan keputusan pendanaan yang tepat diperlukan dalam menentukan komposisi terbaik antara sumber pendanaan internal dan eksternal (Oktavia, 2021).

Minyak bumi merupakan sumber energi utama dunia yang memegang peranan besar dalam perkembangan industri ekonomi pada masa kini. Kenaikan harga minyak akan meningkatkan peluang bagi entitas energi yang memproduksi minyak untuk memperoleh keuntungan yang lebih tinggi. Minyak dunia yang merupakan salah satu komoditas terbesar saat ini banyak diminati oleh entitas untuk diolah yang kemudian mengirimkan hasil produksinya atau produk jadi dari minyak tersebut (Husin & Pinjaman, 2024). Anjloknya harga minyak dunia telah menciptakan ketidakpastian yang tinggi bagi entitas energi. Hal ini tercermin dari kinerja keuangan mereka, terutama mengenai tingkat utang yang dimiliki entitas. Oleh karena itu jika harga minyak dunia anjlok, entitas yang terimbas akan mencari alternatif pendanaan, salah satunya dengan menambah utang untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya (Endri *et al.*, 2021).

Suku bunga sebagai acuan dalam kehidupan ekonomi suatu negara, berfungsi terhadap berbagai hal seperti pergerakan nilai *currency* (mata uang), investasi, perputaran arus keuangan perbankan, dan inflasi. Naiknya suku bunga acuan oleh Bank Sentral selanjutnya dapat direspon pelaku pasar juga investor (Mai *et al.*, 2020). Secara rasional, entitas cenderung menambah utang jika suku bunga turun karena dampaknya adalah beban bunga yang rendah. Sebaliknya, suku bunga yang tinggi akan berdampak pada peningkatan biaya peluang. suku bunga tinggi yang dapat meningkatkan risiko kerugian, menjadi pertimbangan penting dalam berutang. Suku bunga tinggi mengakibatkan biaya dana tidak efisien bagi entitas (Endri *et al.*, 2021).

Profitabilitas memberikan gambaran yang objektif tentang nilai investasi di sebuah entitas. Entitas yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi biasanya cenderung mengurangi ketergantungan terhadap utang untuk pendanaan, karena mereka mampu membiayai operasi dan ekspansi menggunakan sumber daya internal (Nurchol & Triyani, 2023). Sebaliknya, entitas yang kurang menguntungkan mungkin terpaksa meningkatkan penggunaan dana dari pihak ketiga (utang) untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Hal ini menunjukkan

pentingnya entitas untuk membuat keseimbangan antara keuntungan yang diperoleh dan struktur pendanaan yang sehat, untuk mengurangi risiko keuangan (Rochayati, 2020).

Entitas yang mempunyai ukuran lebih besar umumnya memiliki utang yang lebih rendah dibandingkan dengan entitas yang lebih kecil. Dimana entitas besar cenderung mempunyai utang yang lebih rendah karena mereka memiliki lebih banyak sumber daya internal, seperti laba ditahan, yang memungkinkan pendanaan tanpa bergantung pada utang. Sebaliknya, entitas kecil lebih bergantung pada utang untuk mendanai operasional mereka karena keterbatasan akses ke pembiayaan eksternal (Shanthana & Basana, 2020). Dalam industri energi. Entitas besar yang lebih stabil secara finansial cenderung menghindari utang yang berlebihan, sementara entitas kecil yang lebih rentan terhadap risiko pasar harus mengelola *leverage* dengan hati-hati untuk menjaga kelangsungan operasional dan mengurangi risiko finansial, mengingat ketidakpastian harga energi (Yahaya & Tijjani, 2021).

Dalam kegiatan bisnisnya, likuiditas penting bagi entitas untuk menjadi salah satu *predictor leverage*. Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu entitas dalam memenuhi komitmen utangnya lancarnya. Tingkat likuiditas dapat menjadi variabel pertimbangan sebelum memutuskan meminjam uang untuk mendapatkan lebih banyak modal (Nguyen *et al.*, 2020). Likuiditas yang cukup dimiliki oleh entitas untuk membiaya operasionalnya, tidak memerlukan lagi pembiayaan dari eksternal atau utang dalam menjalankan bisnisnya (Oktavia, 2021).

Dalam riset yang dilakukan oleh Endri *et al.* (2021) menggunakan variabel suku bunga, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, harga minyak, hasil dari riset tersebut membuktikan bahwa variabel tersebut berpengaruh terhadap *leverage*. Hal serupa juga ditemukan oleh Nguyen *et al.* (2020), dimana adanya efek yang ditimbulkan ukuran perusahaan, *tangibility*, likuiditas, *growth opportunities*, dan profitabilitas kepada *leverage*. Sedangkan Bhastary (2023) memiliki hasil penelitian yang menjelaskan antara harga minyak, inflasi, *tangibility*, profitabilitas dengan *leverage* tidak ada hubungan yang signifikan. Penelitian yang dilakukan oleh Susanti *et al.* (2022) menjelaskan bahwa variabel ukuran suatu entitas tidak berpengaruh terhadap *leverage*. Pada penelitian yang dilakukan Rochayati (2020) dijelaskan adanya pengaruh positif antara *profitabilitas*, *liquidity*, dan *sales growth* terhadap *leverage*. Hasil penelitian Kinyua & Ochieng (2022) menunjukkan bahwa variabel suku bunga tidak berpengaruh terhadap *leverage*.

Penelitian ini mengacu pada riset yang dilakukan oleh Endri *et al.* (2021) dengan judul "Oil price and leverage for mining sector companies in Indonesia" yang dilakukan pada periode tahun 2014-2018 dengan variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, harga minyak, suku bunga sebagai variabel dependen, dan *leverage* sebagai variabel independen. Hasil dari riset tersebut membuktikan bahwa variabel dependen berpengaruh terhadap *leverage*. Dikarenakan hasil penelitian masih terdapat perbedaan, penelitian kali ini dilakukan untuk menguji kembali faktor-faktor yang memengaruhi variabel *leverage* tersebut. Namun dengan menggunakan data dari sektor energi pada periode 2019-2023.

Riset ini dilakukan untuk melihat apakah ada dampak dari harga minyak, suku bunga, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan Likuiditas terhadap *leverage* pada periode tahun 2019-2023 di sektor energi. Sektor ini dipilih karena paling terpengaruh dalam naik turunnya harga minyak dunia dan beberapa entitas menggunakan minyak dunia sebagai bahan utama dalam produksi.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan 5 variabel bebas meliputi harga minyak, suku bunga, profitabilitas, ukuran, dan likuiditas terhadap variabel terikat *leverage*. ROE (*Return on Equity*) merupakan cara untuk mengukur profitabilitas dengan membagi laba bersih dengan *total equity* (Susanti *et al.*, 2022). Likuiditas menggunakan CR (*Current Rasio*) dengan membagi *Current*

Asset dengan *Current Debt* (Rochayati, 2020). Ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural total pendapatan (Nurchol & Triyani, 2023). Suku bunga diukur menggunakan suku bunga SBI. Harga Minyak diukur menggunakan WTI (*World Texas Intermediates*) dengan menggunakan persentase perubahann harga tiap bulannya dan di rata-rata kan dari bulan Januari sampai Desember di setiap tahunnya (Endri *et al.*, 2021). *Leverage* diukur menggunakan DAR (*Debt to Asset Rasio*) dengan membagi total liabilitas dengan total *asset* (Endri *et al.*, 2021)

Populasi dalam riset ini mencakup entitas sektor energi yang terdaftar di BEI, yang berjumlah 90 entitas selama periode 2019 - 2023. Sampel diambil dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, di mana kriteria pemilihan mencakup entitas sektor energi yang memiliki laporan keuangan lengkap dalam mata uang dollar selama periode 2019 – 2023, berkontribusi dalam sub sektor oil dan gas, tidak mengalami delisting selama periode tersebut. Dari total 90 entitas terdapat 71 entitas yang tidak berkontribusi dalam sub sektor oil dan gas, 5 entitas yang tidak menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang dollar. Maka jumlah data observasi yang memenuhi kriteria untuk digunakan dalam penelitian sebanyak 95 sampel.

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif untuk mengukur variabel-variabel yang diteliti dan penelitian ini menggunakan data panel. Analisis regresi data panel berguna untuk mengidentifikasi faktor - faktor yang mempengaruhi kebijakan utang entitas, dengan memilih salah satu model yaitu *fixed effect*, *random effect*, dan *common effect*. Model yang dipilih berdasarkan uji berpasangan menggunakan uji Chow, uji Hausman dan uji Lagrange multiplier.

Model penelitian yang diestimasi sebagai berikut:

$$Leve = \alpha - \beta_1 \text{ Harga Minyak} - \beta_2 \text{ Suku Bunga} - \beta_3 \text{ Prof} - \beta_4 \text{ SIZE} - \beta_5 \text{ Likuid} + \epsilon$$

Keterangan :

<i>leverage</i>	: <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR)
Harga Minyak	: <i>World Texas Intermediates</i> (WTI)
Suku Bunga	: Suku Bunga BI (SBI)
Profitabilitas	: <i>Return on Equity</i> (ROE)
<i>SIZE</i>	: Total Penjualan
Likuiditas	: <i>Current Ratio</i> (CR)
ϵ	: <i>Error component</i>
β	: <i>Slope</i>
α	: <i>Intercept</i>
N	: Jumlah Pengamatan
T	: Waktu
N x T	: Jumlah Panel Data

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Minyak	95	-0.89	4.04	1.922	1.785558
Suku Bunga	95	3.52	5.81	4.53	0.9906209
Profitabilitas	95	-2.20	0.45	0.0502105	0.2887279
Ukuran perusahaan	95	14.75	24.15	18.826	1.809915
Likuiditas	95	0.10	6.08	0.614	0.8468155
Leverage	95	0.09	0.89	0.5446316	0.1756799
Valid N (listwise)	95				

Hasil pada uji statistik deskriptif, dengan sampel (N) lengkap yaitu 95 sampel sektor industri energi yang sesuai dengan kriteria, maka dapat terlihat melalui gambaran atas variabel yang digunakan. Terjadi penurunan terendah perubahan harga minyak terjadi di tahun 2023 sebesar 0.89. Kenaikan tertinggi pada perubahan harga minyak sebesar 4.04 ditahun 2021. Perubahan harga minyak memiliki rata – rata sebesar 1.922. Tingkat penurunan suku bunga minimum (3.52) terjadi pada tahun 2021. Di tahun 2023 terjadi kenaikan maksimum suku bunga sebesar 5.81, dengan rata rata suku bunga sebesar 4.53.

Tingkat profitabilitas paling tinggi dialami oleh PT Adaro Energi Indonesia Tbk di tahun 2021 sebesar 45%. dan kerugian terendah dialami oleh PT Buana Lintas Lautan Tbk sebesar 220% di tahun 2022, dengan rata-rata profitabilitas (0.0502). Hal ini berarti rata-rata entitas sektor energi periode 2019 - 2023 mampu untuk menghasilkan keuntungan bersih 5.02% dari keseluruhan aset yang dimiliki oleh entitas. Hal ini juga menunjukkan bahwa entitas pada sektor industri energi berada dalam kategori baik.

PT Adaro Energi Indonesia Tbk tahun 2020 masuk kategori ukuran perusahaan dengan penjualan terendah 14.75, dengan total penjualan lebih dari \$ 2.5JT. sedangkan kategori ukuran perusahaan dengan penjualan tertinggi yang terbesar (24.15) ada di PT Indika Energi Tbk tahun 2022 dengan total penjualan lebih dari \$ 4.3M. Rata rata ukuran perusahaan sektor energi periode 2019 - 2023 masuk kategori ukuran penjualan yang besar (18.826), karena memiliki total penjualan lebih dari Rp. 10T.

Likuiditas terendah terjadi pada PT Kencana Energi Lestari Tbk di tahun 2019 senilai 0.10. Likuiditas tertinggi juga terjadi ditahun 2019 pada PT Harum Energi Tbk (6.08). Rata rata entitas sektor energi periode 2019 – 2023 ini cukup rendah (0.614). Dengan kondisi tersebut rata rata entitas sektor energi periode 2019 – 2023 dapat dikatakan kurang baik.

Penggunaan terkecil *leverage* (0.09) terjadi tahun 2020 PT Harum energi Tbk., sedangkan penggunaan terbesar (0.89) dialami PT Adika Dwikarya Utama tahun 2019. *leverage* rata rata sebesar 0.5446316, berarti rata-rata entitas pada sektor energi pada periode 2019 – 2023 memiliki total utang 0.54 kali atau 54% dari total ekuitas. Hal ini juga menunjukkan bahwa entitas pada sektor energi masih berada dalam kategori baik.

Uji pemilihan model berpasangan menggunakan uji chow, uji hausman dan uji lagrange multiplier menggunakan 95 data sampel. Uji chow menunjukkan prob 0.0000 (< 0.05) artinya model FEM terpilih dari tiga model yang tersedia (CEM, REM, FEM). Selanjutnya dilakukan uji hausman untuk memilih model FEM atau REM. Uji hausman menunjukkan prob 0.0000 (< 0.05) artinya model (FEM) terpilih lagi, sehingga tidak perlu dilakukan Uji Langrage Multiplier dan bisa dilanjutkan pada uji berikutnya.

Berikutnya dilakukan uji multikolinieritas, yang menunjukkan Koefisien korelasi seluruh variabel melebihi 0.85. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel penelitian terbebas

multikolinearitas atau lolos uji multikolinearitas. Uji heteroskedastisitas juga mendapatkan hasil seluruh variabel terbebas dari gejala heterokedastisitas. Hal ini ditunjukkan dengan hasil signifikansi Prob 0.2662 (melebihi 0.05).

Berikut ini persamaan regresi data panel dari model yang terpilih (FEM):

$$LEV = 0.401 + 0.013HM + 0.018SB - 0.074Prof + 0.004SIZE - 0.061Likuid + \varepsilon it$$

Berdasarkan persamaan diatas, nilai konstanta 0.401, dimana jika nilai harga minyak, suku bunga, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas dalam kondisi stabil atau setara nol maka nilai *leverage* akan setara dengan konstanta yakni 0.401. Nilai koefisien regresi Harga minyak sebesar 0.013, maka jika variabel lain jika variabel lain konstan dan variabel harga minyak mengalami kenaikan 1%, maka variabel *leverage* akan mengalami kenaikan (0.013). Nilai koefisien regresi suku bunga (0.018), jika variabel lain konstan dan variabel suku bunga mengalami peningkatan 1%, maka variabel *leverage* akan meningkat (0.018). Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas (-0.074), jika variabel lain konstan dan variabel profitabilitas mengalami kenaikan 1%, maka variabel *leverage* akan menurun (0.074). Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan (0.004), jika variabel lain konstan dan variabel ukuran perusahaan mengalami kenaikan 1%, maka variabel *leverage* akan meningkat (0.004). Nilai koefisien regresi likuiditas (-0.061), jika variabel lain konstan dan variabel Likuiditas mengalami peningkatan 1%, maka variabel *leverage* akan menurun (0.061).

Uji F dilakukan untuk mengetahui kelayakan model penelitian variabel independent terhadap variabel dependen. Nilai signifikansi 0.000 yang diperoleh dari olah data penelitian (<0.05) serta nilai F hitung 12.71 > dari F tabel 2.32, memperlihatkan dampak keterkaitan yang terjadi dari seluruh variabel independen yakni harga minyak, suku bunga, profitabilitas, ukuran perusahaan likuiditas terhadap *leverage*.

Uji T digunakan untuk mengetahui keterkaitan variabel dependen secara parsial terhadap *leverage*. Diketahui nilai T-tabel 1.99. Menurut hasil olah data, nilai signifikansi suku bunga berada diatas 0.05 (0.057) begitu pula dengan nilai signifikansi variabel ukuran perusahaan (0.783). Selain itu jika dilihat dari nilai t-hitung variabel signifikansi harga minyak (0.015), profitabilitas (0.012), dan likuiditas (0.000) berada dibawah 0.05, dan dilihat dari nilai t-hitung nya harga minyak (2.49). profitabilitas (2.59), dan likuiditas (4.46) yang berada diatas t-tabel, hal ini menunjukkan secara parsial terdapat dampak signifikan yang ditimbulkan harga minyak, profitabilitas, dan likuiditas terhadap *leverage*. Sedangkan untuk nilai suku bunga (1.94), dan ukuran perusahaan (0.28), yang semuanya berada dibawah nilai t-tabel, hal ini memperlihatkan tidak adanya dampak signifikan suku bunga dan ukuran perusahaan secara parsial terhadap *leverage*.

Tabel 2 Ringkasan Pengujian Hipotesis

	Hipotesis	Hasil	Kesimpulan
H1	Secara Parsial, Harga Minyak berpengaruh negatif terhadap <i>Leverage</i>	Nilai sig. 0.015 < 0.05 dan T hitung > T tabel 2.49 > 1.99	ditolak
H2	Secara Parsial, Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap <i>Leverage</i>	Nilai sig. 0.057 > 0.05 dan T hitung < T tabel 1.94 < 1.99	ditolak
H3	Secara Parsial, Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap <i>Leverage</i>	Nilai sig. 0.012 < 0.05 dan T hitung > T tabel -2.59 > 1.99	diterima

H4	Secara Parsial, Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap <i>Leverage</i>	Nilai sig. 0.783 > 0.05 dan T hitung < T tabel 0.28 < 1.99	ditolak
H5	Secara Parsial, Likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>Leverage</i>	Nilai sig. 0.000 < 0.05 dan T hitung > T tabel -4.46 > 1.99	diterima

Dilakukan juga uji koefisien determinasi (R) untuk mengetahui seberapa besar keterkaitan variabel dependen dengan variabel independent dibandingkan dengan variabel lain diluar yang digunakan pada riset ini. Hasil olah data menunjukkan nilai *adjusted R square* 41.1%. Kondisi ini memperlihatkan bahwa variabel harga minyak, suku bunga, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas mempunyai keterkaitan dengan *leverage* sebesar 41.1%, dan 58.9% disebabkan oleh variabel lain yang tidak digunakan pada riset ini.

Pembahasan

Keterkaitan Harga Minyak Terhadap *Leverage*

Hasil Riset ini menunjukkan bahwa perubahan Harga Minyak berpengaruh positif signifikan terhadap *leverage* sehingga H1 **ditolak**. Berdasarkan data penelitian pada sampel sektor industri energi, nilai perubahan harga minyak ditahun 2019 diangka 2.71. Tahun 2021 harga minyak mengalami kenaikan diangka 4.04, akibatnya tingkat utang entitas sektor energi pada penelitian ini meningkat. Seperti yang terjadi pada PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk dimana tingkat utang di tahun 2021 meningkat dari 0.69 ke 0.71. Tahun 2023 harga minyak mengalami penurunan sebesar 0.89. hal ini juga berdampak terhadap peningkatan tingkat utang entitas sektor energi pada penelitian ini. Pada PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk mengalami penurunan tingkat utang sebesar 0.60. Hasil ini menunjukkan bahwa, fluktuasi harga minyak sebagai faktor eksternal yang memengaruhi sektor energi dapat berdampak pada keputusan pembiayaan entitas (Endri *et al.*, 2021). Entitas cenderung meningkatkan penggunaan utang ketika harga minyak mengalami kenaikan. Kenaikan harga minyak secara signifikan akan meningkatkan biaya operasional dan membuat perusahaan mencari sumber pendanaan tambahan lainnya (Narayan & Nasiri, 202) Hal ini bisa disebabkan oleh kebutuhan bahan baku minyak untuk operasional entitas, terutama bahan bakar. Oleh karena itu jika harga minyak dunia naik, perusahaan akan mencari alternatif pendanaan, salah satunya dengan menambah utang (Endri *et al.*, 2021). Hasil ini mengindikasikan bahwa entitas di sektor energi cenderung lebih sensitif terhadap pergerakan harga minyak dalam pengambilan keputusan keuangan mereka, khususnya dalam hal pengelolaan *leverage* (Narayan & Nasiri, 202). Hal ini sejalan dengan riset yang dilakukan oleh Narayan & Nasiri (2020) dan Amin (2022) yang mengatakan bahwa variabel harga minyak berpengaruh signifikan positif terhadap *leverage*.

Keterkaitan Suku Bunga Terhadap *Leverage*

Hasil riset ini menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *leverage* sehingga H2 **ditolak**. Berdasarkan data penelitian pada sampel sektor industri Energi, nilai suku bunga ditahun 2019 diangka 5.63. Ditahun 2021 nilai suku bunga mengalami penurunan diangka 3.52, ditahun 2023 kembali naik diangka 5.81, dan tingkat utang entitas sektor energi pada penelitian ini tidak berdampak signifikan. Seperti yang terjadi pada PT Energi Mega Persada Tbk dimana tingkat utang di tahun 2021 menurun dari 0.84 ke 0.57 dan pada tahun 2023 nilai *leverage* tetap diangka 0.57. Meskipun ada kecenderungan bahwa suku bunga memengaruhi keputusan penggunaan utang, pengaruhnya terhadap *leverage* dalam sampel ini tidak cukup kuat untuk diterima sebagai faktor yang signifikan (Kinyua & Ochieng, 2022). Karakteristik sektor energi yang capital intensif dengan proyek jangka panjang membuat keputusan pendanaan lebih dipengaruhi oleh faktor fundamental seperti profitabilitas dan aset tetap dibanding *BI-rate* (Barburski & Holda, 2023). Mengingat sifat bisnis yang sangat

bergantung pada kebutuhan investasi yang besar dan jangka panjang. Oleh karena itu, faktor-faktor internal yang lebih langsung terkait dengan operasi perusahaan lebih dominan dalam memengaruhi keputusan terkait penggunaan utang dan pengaturan *leverage* (Kinyua & Ochieng, 2022). Hal ini sejalan dengan riset yang dilakukan oleh Kinyua & Ochieng (2022) dan Afandi (2022) yang menyatakan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *leverage*.

Keterkaitan Profitabilitas Terhadap *Leverage*

Hasil riset ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *leverage* sehingga H3 **diterima**. Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada sampel sektor energi, nilai minimum profitabilitas -2.20 (rugi 220%) memiliki nilai *leverage* sebesar 0.81. Kemudian saat nilai profitabilitas maksimum 0.45 (laba 45%) memiliki nilai *leverage* 0.39. Dari hasil ini membuktikan adanya pengaruh negatif signifikan antara profitabilitas dan *leverage*. Hal ini sejalan dengan *Pecking Order Theory* yang mengatakan bahwa entitas yang lebih menguntungkan akan mengurangi ketergantungannya pada utang, sehingga entitas akan lebih mengutamakan penggunaan pendanaan internal dibandingkan dengan menggunakan pendanaan dari eksternal (utang) (Endri *et al.*, 2021). Di mana entitas lebih memilih untuk memanfaatkan sumber daya internal yang lebih murah dan lebih aman, daripada memperbesar kewajiban eksternal yang dapat memperburuk kondisi entitas (Husin & Pinjaman, 2024). Seiring dengan meningkatnya profitabilitas, entitas cenderung memperkuat posisinya di pasar tanpa harus mengambil risiko tambahan yang terkait dengan pengambilan utang. Tingginya tingkat laba bersih yang mampu dihasilkan entitas dari asset yang dimilikinya, maka mampu mendorong pengurangan tingkat *leverage* (Nguyen *et al.*, 2020). Hal ini sejalan dengan riset yang dilakukan oleh Endri *et al.* (2021), Nguyen *et al.* (2020) dan Husin & Pinjaman (2024) yang mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap *leverage*.

Keterkaitan Ukuran perusahaan Terhadap *Leverage*

Dari hasil pengolahan data menunjukkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *leverage* sehingga H4 **ditolak**. Berdasarkan data penelitian pada sampel sektor industri Energi, ukuran perusahaan pada pendapatan PT Surya Esa Perkasa Tbk (17.41), dan ditahun 2021 mengalami kenaikan (19.53) dan nilai ukuran perusahaan pada penjualan ditahun 2023 sedikit naik kembali (19..65). Tahun 2019 PT Surya Esa Perkasa Tbk memiliki nilai *leverage* sebesar 0.65 dan mengalami penurunan tingkat *leverage* tahun 2021 diangka 0.62 dan nilai *leverage* kembali turun diangka 0.28 pada tahun 2023. Hal ini dapat diartikan bahwa meskipun entitas besar biasanya memiliki kapasitas untuk menurunkan tingkat utang, namun dalam sampel yang dianalisis, ukuran perusahaan tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap keputusan entitas dalam menggunakan *leverage*. Keputusan terkait penggunaan *leverage* dalam sektor energi lebih dipengaruhi oleh sifat proyek itu sendiri, yang sering kali memerlukan pendanaan jangka panjang dengan risiko yang lebih besar, dan faktor-faktor fundamental seperti profitabilitas, aset tetap (Nurchol & Triyani, 2023). Entitas energi besar maupun kecil memiliki akses ke sumber pendanaan alternatif seperti *project financing*, obligasi, sehingga ukuran perusahaan tidak menjadi faktor pembeda utama. Karena entitas yang lebih kecil pun dapat memanfaatkan instrumen pendanaan yang sama efektifnya dengan entitas besar (Endri *et al.*, 2021). Hasil riset ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Endri *et al.* (2021), dan Nurchol & Triyani (2023) yang menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *leverage*.

Keterkaitan Likuiditas Terhadap *Leverage*

Berdasarkan hasil riset ini, dinyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap *leverage* sehingga H5 **diterima**. Dari hasil statistik deskriptif pada sektor energi nilai minimum likuiditas 0.10 memiliki nilai *leverage* sebesar 0.42. Nilai likuiditas tertinggi 6.08

memiliki *leverage* sebesar 0.10. Hasil analisis ini juga memperlihatkan bahwa likuiditas mempunyai dampak signifikan terhadap keputusan penggunaan *leverage*. Artinya, entitas yang memiliki tingkat likuiditas lebih baik akan lebih cenderung mengurangi ketergantungan pada utang, yang dapat berimplikasi pada pengelolaan risiko keuangan yang lebih baik, serta meningkatkan stabilitas dan kelangsungan usaha entitas di jangka panjang (Husin & Pinjaman, 2024). Entitas yang memiliki tingkat likuiditas lebih tinggi cenderung mempunyai lebih banyak aset yang dapat digunakan untuk membiayai operasionalnya. Baik itu melalui penggunaan kas yang tersedia, penjualan aset yang tidak produktif, atau dengan memanfaatkan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan, sehingga mengurangi ketergantungan pada utang (Nurchol & Triyani, 2023). Hasil riset ini sejalan dengan *Pecking Order Theory* yang menjelaskan mengapa entitas memilih sumber pendanaan internal dari pada eksternal. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Endri *et al.* (2021), Nurchol & Triyani (2023), dan Husin & Pinjaman (2024) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap *leverage*.

KESIMPULAN

Secara parsial keterkaitan signifikan variabel independen dengan *leverage* ditemukan pada variabel harga minyak yang diproksikan dengan *World Texas Intermediates* (WTI), profitabilitas yang di proksikan dengan ROE, dan likuiditas yang diproksikan dengan CR. Sedangkan secara parsial tidak ditemukan keterkaitan yang signifikan pada variabel Suku Bunga (Proksi SBI) dengan *leverage*, dan ukuran perusahaan (*logaritma natural* dari total penjualan) dengan *leverage*.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, hanya sedikit entitas sub sektor *oil* dan gas di Indonesia, selain itu penelitian ini hanya menggunakan data entitas yang terdaftar di Indonesia. Kedua hal tersebut membatasi generalisasi temuan untuk sektor energi secara global pada periode 2019 - 2023. Hasil pengujian determinasi, juga menunjukkan bahwa variabel yang digunakan hanya memengaruhi *leverage* sebesar 41.1% dan selebihnya 58.9% diakibatkan oleh variabel lain. Penelitian lebih lanjut dapat memperluas cakupan variabel dengan memasukkan faktor lain yang dapat memengaruhi keputusan pendanaan, seperti inflasi. Karena inflasi yang tinggi biasanya diikuti kenaikan suku bunga pinjaman yang akan meningkatkan biaya utang.

Bagi manajemen entitas di sektor energi, hasil penelitian ini memberikan wawasan penting terkait pengelolaan pembiayaan entitas. Entitas perlu mempertimbangkan pengaruh fluktuasi harga minyak, tingkat profitabilitas dan likuiditas entitas dalam merencanakan kebijakan utang. Kenaikan harga minyak dapat meningkatkan pendapatan yang dapat digunakan untuk meningkatkan penggunaan *leverage*. Oleh karena itu, entitas juga harus berusaha untuk menjaga likuiditas yang baik dan lancar serta terus meningkatkan profitabilitas sebagai alternatif sumber pembiayaan internal dan mengurangi pembiayaan utang. Selain itu, meskipun suku bunga (*BI-Rate*) dan ukuran perusahaan tidak menunjukkan pengaruh signifikan dalam penelitian ini, entitas harus tetap mempertimbangkan biaya pinjaman dan kapasitas finansial dalam pengambilan keputusan keuangan jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Afandi, M. F. (2022). Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Utang Luar Negeri Indonesia Tahun 2001-2020. *Jurnal Ilmu Ekonomi JIE*, 6(3), 513–524.
- Barburski, J., & Hołda, A. (2023). Determinants of the Corporate Financing Structure in the Energy and Mining Sectors; A Comparative Analysis Based on the Example of Selected EU Countries for 2012–2020. *Energies*, 16(12).
- Bhastary, R. S. F. N. L. J. N. K. Z. D. S. M. D. (2023). the Effect of World Oil Price, Inflation, Tangibility, Profitability on Leverage of the Jakarta Islamic Index Company Listing. *Jurnal Ekonomi*, 12(03), 74–80.
- Dr. Kasmir, S.E., M. M. (2019). *Pengantar Manajemen Keuangan* (Edisi Kedu). PRENADA

MEDIA GROUP.

- Endri, E., Supeni, M. I. R., Budiasih, Y., Siahaan, M., Razak, A., & Sudjono, S. (2021). Oil price and leverage for mining sector companies in indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 11(4), 24–30.
- Eugene F. Brigham, M. C. E. (2017). *Financial Management: Theory & Practice* (15th ed.). Cengage Learning, 2016.
- Hendayana, Y., & Riyanti, N. (2020). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Kinerja*, 2(01), 36–48.
- Husin, N., & Pinjaman, S. (2024). Determinants of Financial Leverage in Oil and Gas Listed Firms: Evidence from Malaysia. *Jurnal Ekonomi Malaysia*, 58(1) (January 2022).
- Indonesia, B. (n.d.). *BI-Rate*.
- Ionescu, L., Toma, M., & Founanou, M. (2022). Analysis of the Financial Leverage Effect in the Context of Interest Rates Increase. *Valahian Journal of Economic Studies*, 13(1), 15–24.
- Kinyua, B., & Ochieng, D. E. (2022). *Firm Characteristics, Corporate Governance and Financial Leverage: A Critical Literature Review*. 4(3), 78–103.
- Mafvaza Fitria Nurchol, & Triyani, Y. (2023). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Leverage Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2012. *Institut Bisnis Dan Informatika Kwik Kian Gie*.
- Md Ruhul Amin, A. V. M. (2022). Stock returns, oil prices and leverage: evidence from US firms. *International Journal of Managerial Finance*, 18 No. 5.
- Narayan, P. K., & Nasiri, M. A. (2020). Understanding corporate debt from the oil market perspective. *Energy Economics*, 92, 104946.
- Nguyen, C. D. T., Dang, H. T. T., Phan, N. H., & Nguyen, T. T. T. (2020). Factors Affecting Financial Leverage: The Case of Vietnam Firms. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(11), 801–808.
- Nurjanah, I., & Purnama, D. (2021). Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Profitabilitas Dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 260–269.
- Oktavia, E. (2021). *Pengaruh Likuiditas Dan Investment Opportunity Set (Ios) Terhadap Leverage Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI*. 05(01), 87–98.
- PATTIRUHU, J. R., & PAAIS, M. (2020). Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(10), 35–42.
- Qoniah, D., Fadah, I., & Awwaliyah, I. N. (2021). Determinant Of Financial Leverage In Mining Coal Companies On Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Scientific & Technology Research*, 10(08), 8.
- Rochayati, I. (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap leverage pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di bursa efek jakarta. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 23(September), 1–7.
- Shanthana L., S., & Basana, S. R. (2020). Pengaruh Firm Size Terhadap Leverage Pada Perusahaan Manufaktur Publik Indonesia Periode 2013-2017. *International Journal of Financial and Investment Studies (IJFIS)*, 1(1), 53–66.
- Siti Sarpingah. (2020). the Effect of Company Size and Profitability on Tax Avoidance With Leverage As Intervening Variables. *EPRA International Journal of Research & Development (IJRD)*, October 2020, 81–93.
- Sri Rahayu, P. S. P., & Diatmika, I. P. G. (2023). Pengaruh Inflasi, Harga Minyak Dunia, Dan Dow Jones Industrial Average Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia (Periode Januari 2019-Agustus 2022). *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 14(03), 501–512.

- Susanti, M., Prima, S., Sufiyati, D., & Liana, S. (2022). *The Effect of Sales Growth, Profitability, and Company Size on Leverage*. 655(Ticash 2021), 660–668.
- Umar Mai, M., Ali Nurdin, A., & Akuntansi Politeknik Negeri Bandung, J. (2020). Pola Kinerja Perusahaan Sesudah Merger dan Akuisisi serta Analisis Terhadap Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 8(2), 431–446.
- Yahaya, O. A., & Tijjani, B. (2021). Size, Age and Leverage of Nigeria Quoted Oil and Gas Corporations. *Advanced International Journal of Banking, Accounting and Finance*, 3(6), 51–60.



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)