BAB I
PENDAHULUAN

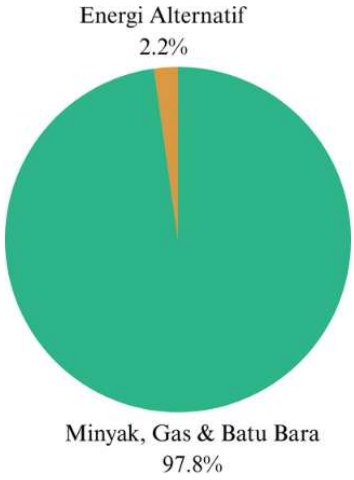
1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

IDX *Industrial Classification* (IDX-IC) adalah sistem kategorisasi yang digunakan Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk mengelompokkan emiten berdasarkan bidang industrinya. IDX-IC memiliki 4 tingkatan kategorisasi dengan 12 sektor, 35 sub-sektor, 69 industri, dan 130 sub-industri. Penentuan kategorisasi ini disesuaikan dengan eksposur pasar melalui evaluasi dan justifikasi yang dilakukan oleh BEI. Sektor energi mencakup subsektor minyak, gas & batu bara dan subsektor energi alternatif. Sektor ini mencakup kegiatan usaha yang menghasilkan barang dan jasa dari esktrasksi energi berbasi fosil, sehingga pendapatannya secara langsung dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas energi secara global. Tidak hanya itu, kegiatan usaha yang memproduksi produk dan jasa energi alternatif juga termasuk dalam kategori sektor energi (Idx.co.id, 2021b).

Berdasarkan data yang tercatat di BEI, per tanggal 19 Februari 2025 terdapat 90 perusahaan yang bergerak di sektor ini, 88 diantaranya adalah perusahaan subsektor minyak, gas & batu bara dan sisanya adalah perusahaan subsektor energi alternatif. Dominasi ini menujukkan bahwa Indonesia masih bergantung pada energi berbasi fosil ditengah kenyataan bahwa cadangan energi tersebut berjumlah terbatas dan tidak ramah lingkungan. Hal ini tidak sejalan dengan komitmen Indonesia yang berambisi untuk mencapai emisi nol bersih (*net zero emission*/NZE) pada tahun 2060 (indonesia.go.id, 2022). Kondisi tersebut mendorong adanya diversifikasi bisnis pada sektor ini, yang mana akan memengaruhi kondisi keuangan pada perusahaan di sektor ini.

Kondisi tersebut mendorong perusahaan di subsektor minyak, gas dan batu bara untuk melakukan diversifikasi bisnis. Diversifikasi ini tidak hanya bertujuan untuk mengurangi ketergantungan terhadap komoditas fosil yang fluktuatif, tetapi juga untuk memperkuat daya saing jangka panjang di tengah transisi energi global (kompas.id, 2023). Diversifikasi dalam istilah ekonomi dan keuangan adalah strategi perusahaan untuk mengembangkan bisnis, meningkatkan daya saing dan

pertumbuhan dengan mendistribusikan investasi atau aset ke berbagai area berbagai sektor, area bisnis, atau jenis investasi yang berbeda (Hafner, 2021).



Gambar 1. 1 Persentase Perusahaan Sektor Energi berdasarkan Subsektor

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2025), data diolah (2025)

Fokus penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam subsektor minyak, gas, dan batu bara yang tercatat di BEI. Dari total 88 perusahaan, terdapat 40 perusahaan tercatat di papan utama, 33 perusahaan di papan pengembangan, dan 15 perusahaan di papan pemantauan khusus. Sampel penelitian ini terdiri atas perusahaan subsektor minyak, gas, dan batu bara yang tercatat di papan utama BEI. Dikutip dari Idxchannel.com (2023), perusahaan yang tercatat di papan utama adalah perusahaan-perusahaan yang telah beroperasi selama 36 bulan atau 3 tahun dengan nilai aset kepimilikan minimal sebesar Rp100.000.000.000,00. Istilah papan utama ditujukan pada perusahaan dengan ukuran besar dan memiliki rekam jejak yang baik (Oktrivina & Azizah, 2022).

Tabel 1. 1 Objek Penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan
1.	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk.	16 Jul 2008
2.	BUMI	Bumi Resources Tbk.	30 Jul 1990
3.	BYAN	Bayan Resources Tbk.	12 Agt 2008
4.	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk.	15 Jun 2001
5.	DSSA	Dian Swastatika Sentosa Tbk	10 Des 2009

6.	ENRG	Energi Mega Persada Tbk.	07 Jun 2004
7.	GEMS	Golden Energy Mines Tbk.	17 Nov 2011
8.	HRUM	Harum Energy Tbk.	06 Okt 2010
9.	INDY	Indika Energy Tbk.	11 Jun 2008
10.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	18 Des 2007
11.	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk.	01 Jul 1991
12.	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk	12 Okt 1994
13.	MYOH	Samindo Resources Tbk.	27 Jul 2000
14.	PTBA	Bukit Asam Tbk.	23 Des 2002
15.	TOBA	TBS Energi Utama Tbk.	06 Jul 2012
16.	WINS	Wintermar Offshore Marine Tbk.	29 Nov 2010

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2025), data diolah (2025)

Menurut kriteria yang telah ditetapkan, penelitian ini menggunakan objek penelitian berupa 16 perusahaan subsektor minyak, gas dan batu bara yang tercatat di papan utama BEI. Analisis dilakukan terhadap data periode 2019 hingga 2023 guna mencerminkan dinamika keuangan perusahaan dalam situasi ekonomi yang tidak menentu, termasuk dampak pandemi Covid-19 serta awal transisi menuju energi yang lebih berkelanjutan.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Kinerja keuangan merupakan alat utama untuk mengukur kondisi dan prospek pertumbuhan perusahaan, sekaligus menjadi sinyal penting bagi investor terhadap efektivitas pengelolaan sumber daya, aset, kewajiban, dan kepentingan para pemangku kepentingan (Keter et al., 2024). Salah satu metode untuk mengevaluasi kinerja keuangan suatu perusahaan adalah dengan menganalisis laporan keuangannya, termasuk laporan laba rugi dan neraca. Dalam konteks subsektor minyak, gas, dan batu bara, kinerja keuangan merupakan indikator penting yang menilai efektivitas perusahaan dalam menghadapi dinamika energi global dan tantangan struktural dalam negeri (Sukmawati et al., 2022) .

Selama lima tahun terakhir, kinerja keuangan perusahaan sektor energi di Indonesia menunjukkan pola yang berfluktuasi. Ketidakstabilan ini mencerminkan karakteristik umum yang sering dijumpai pada negara berkembang seperti

Indonesia. (Kristanti et al., 2022). Kondisi tersebut merupakan hasil dari pengaruh faktor internal dan eksternal. Faktor internal mengacu pada faktor-faktor dari dalam perusahaan, semacam kinerja operasional dan kondisi finansial perusahaan itu sendiri. Sementara itu, faktor eksternal berhubungan dengan kondisi ekonomi makro, stabilitas politik, regulasi pemerintah, serta fluktuasi harga komoditas global (Sukartaatmadja et al., 2023).

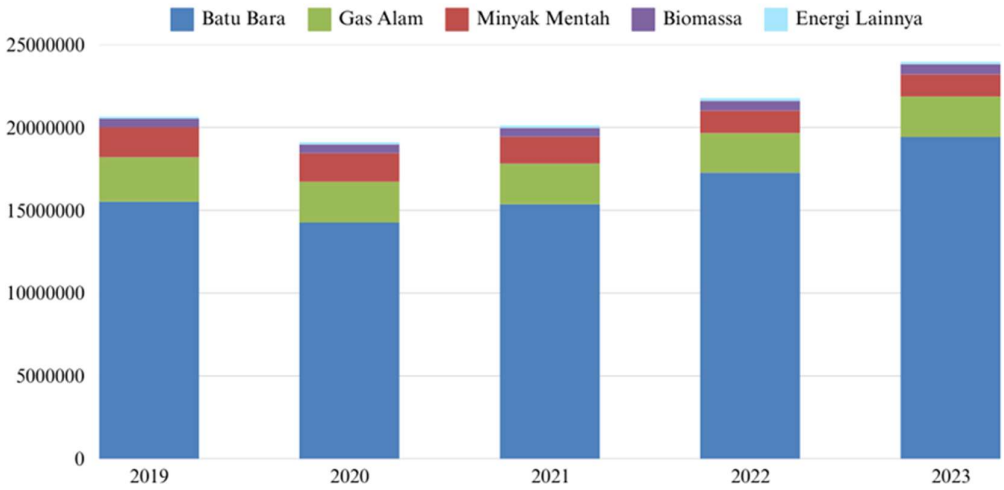
Di antara berbagai faktor internal, kinerja keuangan juga dipengaruhi oleh beberapa variabel kontrol seperti *firm age*, *firm size*, dan *growth opportunity* (Adam et al., 2023). Ketiga variabel ini menjadi indikator penting dalam mengevaluasi posisi dan prospek keuangan suatu perusahaan di tengah dinamika industri energi. *Firm age* merupakan indikator penting dalam menilai stabilitas dan kepercayaan investor terhadap suatu entitas bisnis. Perusahaan yang telah menjalankan usaha selama periode waktu yang panjang cenderung memiliki rekam jejak yang lebih jelas, pengalaman manajerial yang matang, serta reputasi yang telah terbentuk di pasar (Walidaeni et al., 2024). Hal tersebut membuat perusahaan lebih mudah menarik investor daripada perusahaan yang baru beroperasi. Secara teoritis, perusahaan yang sudah lama beroperasi mempunyai kemampuan yang lebih baik untuk menghasilkan laba yang konsisten, sehingga membuat kepercayaan investor meningkat untuk berinvestasi(Chowanda & Nariman, 2023)

Firm size atau ukuran perusahaan adalah gambaran dari besar kecilnya skala operasional, berdasarkan total aset, rata-rata aset, total penjualan, atau rata-rata penjualan yang dimiliki oleh perusahaan (Walidaeni et al., 2024). Skala operasional perusahaan yang besar biasanya memiliki sistem pengawasan internal yang lebih ketat dan mendapat atensi lebih dari pihak eksternal, seperti investor, pemerintah, dan kreditor (Kismanah, 2023). Walidaeni et al. (2024) menyatakan bahwa perusahaan besar cenderung berhati-hati dalam menyusun laporan keuangan karena tekanan dan perhatian yang tinggi dari publik serta pemangku kepentingan.

Selanjutnya, *Growth opportunity* atau peluang pertumbuhan merupakan cerminan prospek perkembangan perusahaan di masa yang akan datang (Salsabilla & Rahmawati, 2021). Perusahaan dengan peluang tumbuh tinggi merupakan sinyal positif bagi investor karena adanya harapan perusahaan akan menghasilkan

keuntungan lebih tinggi. Hal tersebut akan meningkatkan harga sahamnya ketika laba diumumkan (Zidane & Suwarti, 2022). Perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang kuat cenderung lebih memilih pendanaan dari penjualan saham karena nilai sahamnya tinggi. Sebaliknya, jika prospek pertumbuhannya kecil, perusahaan lebih mungkin memilih pendanaan dari pinjaman jangka panjang (Nufyar & Mulyani, 2023).

Subsektor minyak, gas, dan batu bara merupakan bagian dari sektor energi yang berfokus pada penyediaan energi berbasis fosil di Indonesia. Menurut *Institute for Essential Services Reform* (IESR), lembaga riset di bidang energi dan lingkungan pada tahun 2024, minyak bumi, gas alam, dan batu bara merupakan energi berbasis fosil yang terbentuk dari organisme purba yang terdekomposisi dan terpapar proses geologi selama jutaan tahun. (IESR, 2024). Energi jenis ini telah menjadi tulang punggung bagi berbagai sektor utama, termasuk industri, konstruksi, transportasi, rumah tangga, serta pertanian. Perusahaan-perusahaan di subsektor ini berperan penting dalam mendukung perekonomian nasional, salah satunya dengan berkontribusi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) (Badan Pusat Statistik, 2024b).



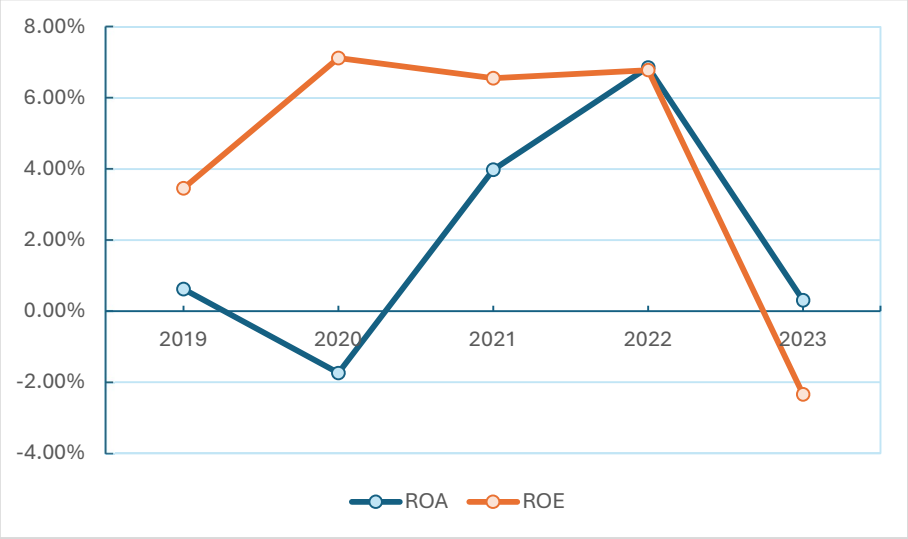
Gambar 1. 2 Produksi Energi Nasional Periode 2019 - 2023

Sumber: Badan Pusat Statistik (2024b), data diolah (2025)

Gambar 1.2 menunjukkan bahwa sepanjang tahun 2019–2023 energi berbasis fosil seperti minyak bumi, gas alam, dan batu bara tetap menjadi

kontributor utama yang mendominasi total produksi energi nasional, meskipun sempat mengalami penurunan signifikan pada 2020 buntut dari pandemi Covid-19. Pandemi tersebut menyebabkan terjadinya penurunan konsumsi energi, yang turut menekan kinerja operasional dan finansial perusahaan-perusahaan energi. Setelah melalui masa sulit tersebut, sektor energi mulai menunjukkan pemulihan sekitar dua tahun pasca-pandemi, yang ditandai dengan meningkatnya aktivitas ekonomi (Badan Pusat Statistik, 2024a). Dalam rangka mendorong percepatan pemulihan perekonomian, pemerintah Indonesia mengambil langkah dengan meluncurkan Program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN), di mana sebesar 8% dari total anggaran PEN dialokasikan untuk sektor energi berbasis fosil guna mendorong pertumbuhan ekonomi secara cepat (The Conversation, 2022).

Meskipun subsektor minyak bumi, gas alam, dan batu bara berkontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional, ketergantungan yang berlebihan pada sektor ini dapat menimbulkan risiko ekonomi yang serius, terutama ketika terjadi gejolak harga dan ketidakpastian pasar global. Fluktuasi harga minyak dunia, gangguan rantai pasok dan produksi, serta perubahan tren permintaan energi di pasar internasional dapat secara langsung mengguncang stabilitas kinerja keuangan perusahaan-perusahaan yang bergerak di subsektor ini. Hal ini tercermin dalam Gambar 1.3, di mana statistik *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) memperlihatkan pola pergerakan yang berfluktuasi secara signifikan sepanjang periode 2019–2023, mencerminkan kondisi pasar yang dinamis dan penuh tantangan. ROA sempat berada pada posisi negatif pada tahun 2020 sebagai akibat dari pandemi Covid-19 yang menekan harga komoditas dan mengurangi aktivitas produksi, kemudian mengalami pemulihan di tahun-tahun berikutnya sebelum kembali menurun pada 2023 seiring penurunan harga dan meningkatnya biaya operasional. ROE menunjukkan pola yang relatif serupa, dengan kecenderungan menurun tajam di tahun terakhir pengamatan yaitu 2023.



Gambar 1. 3 Grafik ROA dan ROE Subsektor Minyak, Gas dan Batu Bara

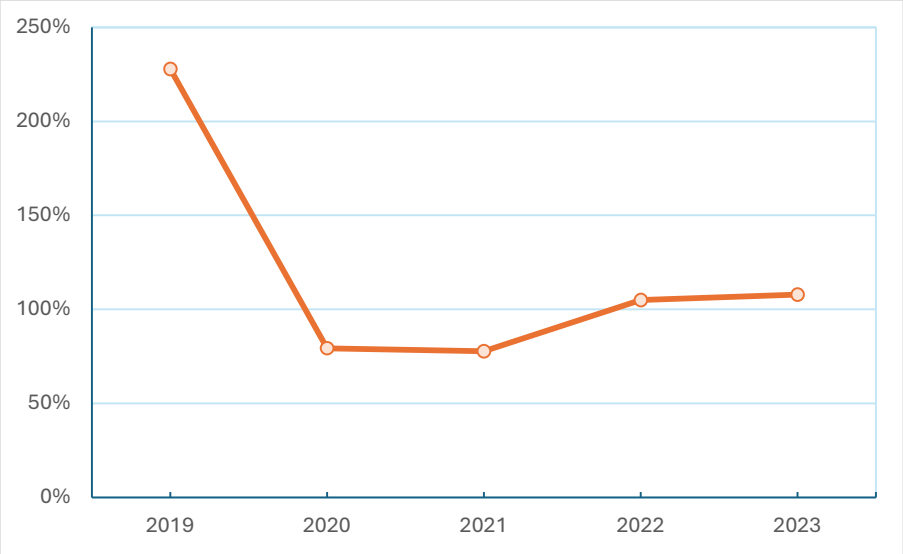
Sumber: Laporan Keuangan 2019-2023, data diolah (2025)

Penurunan ROA yang signifikan terjadi di tahun 2020 sejalan dengan kontraksi ekonomi dan produksi pasca pandemi Covid-19. Aktivitas bisnis dan industri yang menurun serta terbatasnya mobilitas masyarakat akibat penerapan *lockdown* menyebabkan permintaan energi merosot tajam (Adhitama & Hartanto, 2023). Situasi ini diperburuk oleh penurunan harga batu bara sepanjang tahun 2019 akibat kelebihan pasokan di pasar global (CNBC Indonesia, 2019). Berbeda dengan pola fluktuatif ROA yang diawali dengan peningkatan dari tahun 209 -2020, ROE malah menunjukan peningkatan di tahun 2019 -2020. Meski tahun 2020 awalnya berat akibat pandemi, beberapa perusahaan minyak dan gas tetap mencatatkan perbaikan laba lewat pengurangan biaya dan efisiensi produksi. Seperti yang diterapkan PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGN) dengan memotong anggaran belanja modal untuk memprioritaskan belanja modal (Kompas.com, 2021). Peningkatan ROE juga dipengaruhi oleh menurunnya *Debt to Equity Ratio* (DER) (Ismi et al., 2021).

Kedua indikator profitabilitas tersebut meningkat pada 2021 dan 2022, mengindikasikan adanya proses pemulihan kinerja keuangan pasca pandemi. Kenaikan harga komoditas energi global turut mendorong pemulihan ini, seiring pecahnya konflik antara Rusia dan Ukraina. Sebagai salah satu pengekspor utama

minyak bumi dan gas alam, konflik yang melibatkan Rusia berpotensi mengganggu pasokan energi global, sementara permintaan tetap tinggi. Ketidakseimbangan antara pasokan dan permintaan inilah yang menyebabkan lonjakan harga energi secara global (Bakrie et al. 2022). Di tengah krisis energi yang melanda negara-negara Eropa akibat dampak pandemi Covid-19, banyak investor mulai melirik energi dari Indonesia. Kondisi tersebut mengakibatkan Indonesia, yang memiliki sumber daya alam beragam terutama batubara, menjadi sorotan bagi negara-negara Eropa (Maftukhah & Saputro, 2024) .

Secara internal, perusahaan subsektor migas dan batubara menghadapi tantangan dari DER yang dapat memperbesar risiko finansial saat profitabilitas menurun. Seperti terlihat pada Gambar 1.4, rasio DER subsektor ini memang mengalami penurunan tajam dari tahun 2019 hingga 2020, namun cenderung stagnan setelahnya. Rasio DER yang tinggi dapat menjadi penghambat strategi pertumbuhan perusahaan, terlebih dalam situasi ketidakpastian pasar.



Gambar 1. 4 Grafik DER Subsektor Minyak, Gas dan Batu Bara

Sumber: Laporan Keuangan 2019-2023, data diolah (2025)

Menurut Maghfira & Kristanti (2023), terdapat dua alasan utama mengapa perusahaan dalam subsektor ini cenderung meningkatkan jumlah utangnya. Pertama, penggunaan utang sebagai sumber pembiayaan untuk menjalankan dan mengembangkan kegiatan operasionalnya. Mengingat skala industrinya yang besar

dan padat modal, sektor energi memerlukan dana eksternal yang lebih banyak, baik melalui pinjaman utang maupun investasi dari investor, guna membiayai proyek-proyek strategis serta memperkuat posisi keuangan jangka panjang. Kedua, dalam banyak kasus, peningkatan utang juga terjadi akibat keterbatasan pendanaan internal. Ketika perusahaan mengalami penurunan laba atau bahkan kerugian, sumber dana dari aktivitas internal menjadi tidak mencukupi. Sebagai respons, perusahaan kemudian memilih untuk mengandalkan pendanaan eksternal berupa utang agar tetap dapat mempertahankan kelangsungan operasional dan memenuhi kewajiban jangka pendek .

Fenomena menarik terjadi di tahun 2023, dimana meskipun produksi energi secara keseluruhan tetap tinggi, profitabilitas subsektor migas dan batu bara mengalami penurunan yang cukup besar dari level tertingginya di tahun sebelumnya, bahkan ROE menunjukkan penurunan hingga ke level negatif. China yang pernah menjadi tujuan ekspor batu bara terbesar Indonesia, mengalami penurunan karena kebijakan *Zero COVID* yang masih diberlakukan secara ketat (cnbcindonesia.com, 2025).

Berdasarkan analisis Bank Dunia menunjukkan bahwa permintaan batu bara di pasar utama seperti China, Eropa, dan Amerika Serikat diperkirakan akan menurun pada tahun 2026. Penurunan ini didorong oleh peningkatan jumlah pembangkit listrik energi terbarukan dan gas alam sebagai pengganti pembangkit berbasis batu bara (Indonesian Mining Association, 2024). Sebagai tambahan, Singapura juga mengajukan Rancangan Undang-Undang (RUU) untuk mengamandemen Undang-Undang *Energy Market Authority* (EMA), serta Undang-Undang Ketenagalistrikan dan Gas, sebagai langkah strategis menuju dekarbonisasi sektor pembangkit dan pencapaian target *Net Zero Emision* pada tahun 2050. *Energy Market Authority* (EMA) adalah lembaga pemerintah naungan Kementerian Perdagangan dan Industri Singapura yang bertugas mengatur dan mengawasi sektor energi, termasuk ketenagalistrikan dan gas, guna memastikan pasokan energi yang aman, andal, dan berkelanjutan. Melalui RUU ini, pemerintah Singapura menargetkan pendanaan sebesar S$5.000.000.000,00 untuk mendukung investasi transisi energi, serta memberikan EMA kewenangan tambahan, termasuk

pembentukan *Central Gas Entity* dan hak untuk menjatah pasokan daya dalam kondisi darurat (Pusdatin ESDM, 2024).

Selain menghadapi kinerja keuangan yang cenderung fluktuatif, subsektor minyak, gas, dan batu bara dalam sektor energi kini menghadapi tekanan yang semakin besar untuk mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan. Tantangan ini mendorong perlunya investasi besar dalam teknologi ramah lingkungan, program pemulihan lahan, serta sistem pengelolaan limbah yang berkelanjutan. Seperti yang dikemukakan oleh Westerman et al. (2020), sektor energi merupakan sektor yang sangat kompleks, dengan kondisi yang terus berubah dan penuh ketidakpastian. Sejak awal tahun 2000-an, perusahaan dan pemerintah tidak lagi hanya berfokus pada aspek ekonomi, tetapi juga dituntut untuk memperhatikan isu-isu lingkungan dan keselamatan kerja. Dalam konteks global, Indonesia menunjukkan komitmennya terhadap penurunan emisi Gas Rumah Kaca (GRK) dengan ikut mengesahkan *Paris Agreement* melalui Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2016 pada tanggal 24 Oktober 2016. Langkah ini mempertegas peran Indonesia dalam mendukung upaya internasional menghadapi perubahan iklim melalui pengurangan emisi dari sektor-sektor utama, termasuk sektor energi (indonesia.go.id, 2021).

Dalam menghadapi tekanan lingkungan dan ketidakpastian pasar global, diversifikasi bisnis menjadi strategi penting yang mulai diadopsi oleh perusahaan-perusahaan subsektor minyak, gas, dan batu bara. Diversifikasi dalam istilah ekonomi dan keuangan adalah strategi perusahaan untuk mengembangkan bisnis, meningkatkan daya saing dan pertumbuhan dengan mendistribusikan investasi atau aset ke berbagai area berbagai sektor, area bisnis, atau jenis investasi yang berbeda (Hafner, 2021). Saat ini, konsep diversifikasi dapat digunakan secara luas dengan tujuan untuk mengurangi risiko dan ketergantungan pada satu sumber daya. Dalam konteks ini, diversifikasi industri dan diversifikasi internasional menjadi strategi yang banyak diadopsi oleh perusahaan energi untuk menjaga keberlangsungan bisnis serta mengoptimalkan kinerja keuangan (Hayati et al., 2022).

Salah satu perusahaan subsektor minyak, gas dan batu bara yang telah menerapkan strategi diversifikasi adalah PT Adaro Energy Tbk. (ADRO). Untuk

menghadapi lingkungan usaha energi berbasis fosil yang dinamis dan tidak pasti, ADRO mendiversifikasi portofolio bisnisnya dengan memasuki sektor pengolahan air bersih, pembangkit listrik tenaga surya, air, dan uap. Sebelum diversifikasi (2015–2017), ADRO berhasil mencatatkan pertumbuhan keuangan yang stabil dengan peningkatan ekuitas dari USD 3,35 miliar menjadi USD 4,09 miliar serta ROE dari 4,5% menjadi 13,1%, meskipun masih sangat bergantung pada batu bara sebagai sumber pendapatan utama. Setelah melakukan diversifikasi (2018–2023) ke sektor energi terbarukan dan logam, ADRO meningkatkan ekuitasnya menjadi USD 7,41 miliar dan mencapai puncak ROE sebesar 43,4% pada 2022. Diversifikasi ini terbukti meningkatkan profitabilitas sekaligus mengurangi ketergantungan pada batu bara, meskipun perusahaan tetap menghadapi tantangan likuiditas akibat peningkatan utang lancar selama masa ekspansi (Auditua & Samputra, 2025).

Sejumlah penelitian telah mengkaji keterkaitan antara strategi diversifikasi usaha dengan kinerja keuangan perusahaan, namun hasil yang diperoleh cenderung bervariasi. Adam et al. (2023), mengungkapkan bahwa perusahaan yang melakukan diversifikasi industri memiliki korelasi positif yang signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA). Strategi diversifikasi industri dinilai mampu meningkatkan tingkat pengembalian aset. Temuan penelitian tersebut juga menunjukkan bahwa semakin luas cakupan segmen yang digarap perusahaan, kecenderungan peningkatan ROA akan semakin besar. Sementara itu, Holzmayer & Schmidt (2020), menemukan bahwa diversifikasi industri yang terkait dengan segmen tertentu membentuk pola hubungan berbentuk U terhadap kinerja keuangan, di mana pada tingkat tertentu diversifikasi dapat memberikan dampak signifikan pada ROA. Azman et al. (2020) juga menyatakan bahwa diversifikasi industri yang berhubungan dengan segmen memberikan pengaruh positif terhadap ROA perusahaan.

Berbeda dengan Westerman et al. (2020) yang mengemukakan strategi diversifikasi industri tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang dikuru dengan dengan *Return on Asset* (ROA), terlebih perusahaan yang melakukan diversifikasi di lebih dari enam segmen. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang sangat terdiversifikasi tidak memengaruhi bagaimana

kienerja keuangan meskipun jika dibandingkan dengan area bisnis yang lebih kecil. Di sisi lain, penelitian Meilanda et al. (2020) berpendapat bahwa, dalam melakukan strategi diversifikasi yang berlebihan juga akan mengalami dampak negatif terhadap kinerja perusahaan. Semakin banyak perusahaan memperluas segmen bisnis, semakin memiliki risiko yang besar karena adanya kompleksitas dam pembiayaan modal yang tinggi, sehingga perusahaan akan mengalami kesulitan dan tidak fokus dalam mengontrol perkembangannya berakibat dapat menurunkan kinerja perusahaan.

Keberhasilan diversifikasi industri dan internasional tidak hanya ditentukan oleh keputusan strategis, tetapi juga oleh struktur modal perusahaan. *Leverage* adalah modal usahameksternal berbentuk pinjaman atau utang (Nahda & Rahmadana, 2021). *Leverage* yang tinggi dapat memberikan keuntungan berupa pengurangan beban pajak melalui pembayaran bunga pinjaman. Namun di sisi lain, tingkat *leverage* perusahaan yang tinggi juga berisiko terhadap finansial, terutama potensi kebangkrutan jika perusahaan gagal memenuhi kewajiban utangnya (Nenobais et al., 2022). Pada penelitian yang dilakukan Nahda & Rahmadana (2021), menunjukkan bahwa tingkat *leverage* suatu perusahaan akan meningkat seiring dengan tingkat diversifikasinya.

Penelitian-penelitian di atas yang menunjukkan hasil beragam mendorong dilakukannya penelitian ini untuk mengkaji lebih dalam hubungan antara diversifikasi industri dan kinerja keuangan. Selain itu, studi yang meneliti peran *leverage* sebagai variabel moderasi dalam subsektor minyak, gas dan Batubara di Indonesia masih sedikit, sehingga penelitian ini menjadi relevan untuk mengisi kesenjangan tersebut. Berdasarkan paparan latar belakang yang sudah dijelaskan sebelumnya, peneulis terdorong untuk menjalankan penelitian dengan judul "**Pengaruh Strategi Diversifikasi Bisnis terhadap Kinerja Keuangan yang Dimoderasi oleh Leverage pada Perusahaan Subsektor Minyak, Gas & Batu Bara di Indonesia Periode 2019 -2023"**

1.3 Perumusan Masalah

Kinerja keuangan mencerminkan stabilitas, keadaan keuangan, serta kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban utang dan menghasilkan laba dari

aktivitas operasional. Dalam lima tahun terakhir, subsektor minyak, gas, dan batu bara di Indonesia menunjukkan kinerja keuangan yang fluktuatif, yang tercermin dari naik turunnya indikator profitabilitas seperti ROA dan ROE. Faktor internal, seperti struktur modal, efisiensi operasional, dan strategi manajemen, dan faktor eksternal, seperti perubahan kebijakan pemerintah, dinamika geopolitik, dan transisi energi, berkontribusi pada ketidakstabilan ini.

Untuk mengelola risiko dan memperbaiki kinerja keuangan di tengah tantangan tersebut, banyak perusahaan menerapkan strategi diversifikasi bisnis sebagai langkah untuk memperluas sumber pendapatan dan mengurangi ketergantungan pada satu jenis usaha. Strategi ini menjadi salah satu pendekatan yang diadopsi oleh sejumlah perusahaan dalam subsektor minyak, gas, dan batu bara. Namun, keberhasilan diversifikasi tidak dapat dilepaskan dari kondisi struktur permodalan perusahaan, terutama tingkat *leverage* yang digunakan. Leverage berpotensi memperkuat atau justru melemahkan pengaruh diversifikasi terhadap kinerja keuangan, tergantung pada bagaimana utang dikelola dan digunakan dalam ekspansi usaha.

Berbagai penelitian menunjukkan hasil yang beragam. Ketidakkonsistenan temuan-temuan sebelumnya, ditambah dengan pentingnya peran subsektor minyak, gas, dan batu bara dalam mendukung ketahanan energi serta pertumbuhan ekonomi nasional, khususnya di negara berkembang seperti Indonesia, menunjukkan urgensi untuk melakukan penelitian lanjutan. Penelitian ini akan meneliti pengaruh strategi diversifikasi bisnis terhadap kinerja keuangan perusahaan dalam subsektor tersebut, serta mengeksplorasi peran *leverage* sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut. Berdasarkan latar belakang tersebut, rumusan pertanyaan penelitian adalah sebagai berikut.

1. Apakah diversifikasi industri berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* perusahaan subsektor batu bara dan subsektor minyak dan gas di BEI periode 2019–2023?
2. Apakah diversifikasi industri berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity* perusahaan subsektor batu bara dan subsektor minyak dan gas di BEI periode 2019–2023?

3. Apakah diversifikasi internasional berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* perusahaan subsektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2019–2023?
4. Apakah diversifikasi internasional berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity* perusahaan subsektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2019–2023?
5. Apakah *Debt on Equity Ratio* memoderasi hubungan antara diversifikasi industri dan *Return on Assets* perusahaan subsektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2019–2023?
6. Apakah *Debt on Equity Ratio* memoderasi hubungan antara diversifikasi industri dan Return on Eq*uity* perusahaan subsektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2019–2023?
7. Apakah *Debt on Equity Ratio* memoderasi hubungan antara diversifikasi internasional dan *Return on Assets* perusahaan subsektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2019–2023?
8. Apakah *Debt on Equity Ratio* memoderasi hubungan antara diversifikasi internasional dan *Return on Equity* perusahaan subsektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2019–2023?
9. Apakah *Firm Age* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* perusahaan subsektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2019–2023?
10. Apakah *Firm Age* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity* perusahaan subsektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2019–2023?
11. Apakah *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* perusahaan subsektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2019–2023?
12. Apakah *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity* perusahaan subsektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2019–2023?

13. Apakah *Growth Opportunity* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* perusahaan subsektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2019–2023?
14. Apakah *Growth Opportunity* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity* perusahaan subsektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2019–2023?

1.4 Tujuan Penelitian

Penelitian ini memiliki tujuan utama untuk menjawab rumusan masalah yang telah dirumuskan, yaitu untuk mengetahui:

1. Pengaruh diversifikasi industri terhadap *Return on Assets* pada perusahaan subsektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2019–2023.
2. Pengaruh diversifikasi industri terhadap *Return on Equity* perusahaan subsektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2019–2023.
3. Pengaruh diversifikasi internasional terhadap *Return on Assets* perusahaan subsektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2019–2023.
4. Pengaruh diversifikasi internasional terhadap *Return on Equity* perusahaan subsektor minyak, gas dan batu bara di BEI periode 2019–2023.
5. Peran *Debt on Equity Ratio* dalam memoderasi hubungan antara diversifikasi industri dan *Return on Assets* pada perusahaan subsektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2019–2023.
6. Peran *Debt on Equity Ratio* dalam memoderasi hubungan antara diversifikasi industri dan *Return on Equity* pada perusahaan subsektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2019–2023.
7. Peran *Debt on Equity Ratio* dalam memoderasi hubungan antara diversifikasi internasional dan *Return on Assets* pada perusahaan subsektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2019–2023.

8. Peran *Debt on Equity Ratio* dalam memoderasi hubungan antara diversifikasi internasional dan *Return on Equity* pada perusahaan subsektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2019–2023.
9. Pengaruh *Firm Age* terhadap *Return on Assets* pada perusahaan subsektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2019–2023.
10. Pengaruh *Firm Age* terhadap *Return on Equity* pada perusahaan subsektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2019–2023.
11. Pengaruh *Firm Size* terhadap *Return on Assets* pada perusahaan subsektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2019–2023.
12. Pengaruh *Firm Size* terhadap *Return on Equity* pada perusahaan subsektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2019–2023.
13. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Return on Assets* pada perusahaan subsektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2019–2023.
14. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Return on Equity* pada perusahaan subsektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2019–2023.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini memiliki manfaat, baik secara teoritis maupun praktis yang bertujuan untuk mendukung pemecahan masalah dari penelitian ini. Manfaat itu dapat diuraikan seperti berikut;

1.5.1 Aspek Teoritis

Penelitian ini diharapkan berkontribusi terhadap pengembangan literatur dalam bidang manajemen keuangan dan strategi perusahaan, terutama yang berkaitan dengan pengaruh strategi diversifikasi bisnis terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini juga memberikan perspektif baru dengan memasukkan *leverage* sebagai variabel moderasi, serta fokus pada perusahaan subsektor minyak, gas, dan batu bara di Indonesia selama periode 2019–2023. Hasilnya dapat menjadi referensi bagi mahasiswa, dosen, dan peneliti dalam melakukan studi lanjut mengenai topik serupa atau dalam konteks industri yang berbeda dengan pendekatan maupun variabel yang lebih beragam.

1.5.2 Aspek Praktis

Penelitian ini juga memiliki implikasi praktis bagi banyak pihak antara lain:

a. Bagi Perusahaan Sektor Energi

Bagi manajemen perusahaan, hasil penelitian dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan strategis dalam menetapkan kebijakan ekspansi dan pengembangan usaha, khususnya melalui strategi diversifikasi bisnis. Temuan mengenai peran moderasi *leverage* memberikan wawasan penting bagi perusahaan dalam menyeimbangkan antara pertumbuhan dan kontrol risiko keuangan.

b. Bagi Investor

Penelitian ini memberikan pemahaman yang lebih mendalam kepada investor mengenai efektivitas strategi diversifikasi bisnis terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor energi. Dengan memperhatikan pengaruh moderasi *leverage* serta faktor-faktor kontrol seperti usia perusahaan, ukuran perusahaan, dan peluang pertumbuhan, investor dapat menilai prospek dan risiko investasi secara lebih akurat. Informasi ini dapat digunakan untuk mengambil keputusan investasi yang lebih bijak dan berbasis data.

c. Bagi Regulator

Bagi regulator, hasil penelitian ini dapat menjadi landasan dalam menciptakan kebijakan yang mendukung praktik diversifikasi bisnis yang sehat di sektor energi. Temuan mengenai peran *leverage* dan variabel kontrol seperti *firm age, firm size*, dan *growth opportunity* memberikan gambaran penting mengenai faktor-faktor apa saja yang memengaruhi stabilitas dan kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, regulator dapat menyusun kebijakan yang lebih tepat sasaran dalam rangka menjaga keberlanjutan dan daya saing sektor energi nasional.

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Sistematika merujuk tata cara penyusunan penelitian. Penelitian ini terdiri dari lima bab dengan urutan yang jelas dan terstruktur, sebagai berikut:

1. **BAB I PENDAHULUAN**

   Penguraian sekilas isi penelitian, mencakup objek yang diteliti, latar belakang penelitian, permasalahan umum yang dirumuskan dan tujuan dari dilakukannya penelitian.

2. **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

   Penguraian teori-teori umum dan khusus yang sesuai denga penelitian, meninjau hasil-hasil penelitian terdahulu, serta menyusun kerangka berpikir yang menjadi dasar penelitian. Penulis juga dapat menyertakan hipotesis jika diperlukan.

3. **BAB III METODE PENELITIAN**

   Memaparkan secara menyeluruh metode, prosedur, dan strategi yang digunakan untuk mencerminkan, menjelaskan, dan memvalidasi suatu fenomena secara sistematis melalui data yang dikumpulkan. Hal ini mencakup teknik pengumpulan data, uji validitas dan kredibilitas, jenis penelitian, variabel yang dioperasikan, serta populasi dan sampel (untuk penelitian kuantitatif) atau konteks sosial (untuk penelitian kualitatif).

4. **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

   Penyajian hasil penelitan dan analisis yang sesuai dengan identifikasi permasalahan serta tujuan penelitian yang diterapkan. Bab ini terbagi menjadi dua bagian utama: bagian pertama menyajikan hasil penelitian, dan bagian kedua membahas serta menganalisis temuan tersebut. Setiap komponen diskusi diawali dengan analisis data, interpretasi, dan pengambilan kesimpulan, dengan mempertimbangkan penelitian sebelumnya atau dasar-dasar teori yang relevan.

5. **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

   Bab ini berisis kesimpulan yang berisi ringkasan penelitian dengan menjawab penelitian seusai permasalahan yang diteliti.