

Struktur Biaya Tetap dan Dampaknya pada Sensitivitas Laba PT Perusahaan Gas Negara Tbk

Atin Riyani¹, Esti Khurulaini², Kayla Putra Anggraeni³, Tiffany Hardianty Suyitno⁴

Universitas Sebelas April

atinriyani1730@gmail.com, estikhurull@gmail.com, kputria6@gmail.com, hardiantytiffany@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis dampak struktur biaya tetap terhadap sensitivitas laba melalui operating leverage pada PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGN) selama periode 2023–2024. Permasalahan penelitian difokuskan pada bagaimana dominasi biaya tetap memengaruhi fluktuasi laba operasi dan laba bersih di tengah tekanan eksternal. Penelitian menggunakan metode kuantitatif deskriptif–verifikatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan kuartalan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Degree of Operating Leverage (DOL), Degree of Financial Leverage (DFL), dan Degree of Combined Leverage (DCL) dihitung untuk menguji hubungan struktur biaya tetap dengan sensitivitas laba. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingginya proporsi biaya tetap membuat laba PGN sangat sensitif terhadap perubahan penjualan, namun tidak stabil, yang terlihat dari fluktuasi nilai leverage. Penurunan tajam DCL pada Kuartal III 2024 memperkuat bahwa tekanan eksternal—seperti peningkatan biaya perolehan gas, volatilitas kurs, dan kondisi pasar energi global—meningkatkan risiko penurunan profitabilitas. Penelitian menyimpulkan bahwa struktur biaya tetap PGN berperan signifikan dalam meningkatkan sensitivitas laba, namun belum dikelola optimal sebagai strategi leverage yang menciptakan nilai.

Kata Kunci : Leverage Finansial; Leverage Operasional; Sensitivitas Laba; Struktur Biaya

Abstract

This study aims to analyze the impact of fixed cost structure on profit sensitivity through operating leverage at PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGN) during the period of 2023–2024. The research problem is focused on how the dominance of fixed costs influences fluctuations in operating profit and net income under external market pressures. This research uses a quantitative descriptive–verification method with secondary data from quarterly financial statements obtained from the Indonesia Stock Exchange. Degree of Operating Leverage (DOL), Degree of Financial Leverage (DFL), and Degree of Combined Leverage (DCL) are measured to examine the relationship between fixed costs and profit sensitivity. The results indicate that high fixed cost proportions make PGN's profit highly sensitive to changes in sales, yet unstable, as reflected in fluctuating leverage values. The sharp decline in DCL in Q3 2024 confirms that external pressures—such as rising gas procurement costs, exchange rate volatility, and unfavorable global energy conditions—intensify the risk of declining profitability. The study concludes that PGN's fixed cost structure plays a significant role in increasing profit sensitivity but has not been managed optimally as a value-creating leverage strategy.



Keywords : Financial Leverage; Operating Leverage; Profit Sensitivity; Cost Structure

A. PENDAHULUAN

Struktur biaya tetap memainkan peran penting dalam menentukan bagaimana laba perusahaan merespons perubahan penjualan. Menurut Horngren, Datar & Rajan (2018), semakin besar proporsi biaya tetap yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi tingkat *operating leverage* yang muncul, sehingga perubahan kecil pada volume penjualan dapat memicu perubahan yang signifikan pada laba operasional. Pandangan ini diperkuat oleh Brigham & Houston (2019) yang menjelaskan bahwa *operating leverage* merupakan indikator utama sensitivitas laba operasi terhadap fluktuasi pendapatan, khususnya pada perusahaan yang memiliki aset tetap besar dan komitmen biaya yang relatif kaku. Oleh karena itu, pemahaman mengenai struktur biaya tetap menjadi fondasi penting untuk menilai risiko dan stabilitas profitabilitas perusahaan.

Untuk memberikan gambaran awal mengenai bagaimana struktur biaya bekerja dalam industri sejenis, penting meninjau pola umum komposisi biaya pada sektor gas bumi *midstream–downstream*. *Benchmark* industri menunjukkan bahwa perusahaan dalam sektor ini cenderung memiliki beban biaya tetap yang dominan akibat kebutuhan investasi besar pada infrastruktur jangka panjang, serta biaya operasional yang tidak mudah berubah. Hal tersebut ditunjukkan dalam Tabel 1 yang merangkum karakteristik biaya industri gas bumi secara internasional.

Tabel 1. Struktur Biaya Industri Gas Bumi (*Benchmark Midstream – Downstream*)

Komponen Biaya	Sub-Komponen	Persentase Industri
Biaya tetap (<i>Fixed Costs</i>)	Depresiasi & amortisasi jaringan pipa	20% - 30%
	Pemeliharaan infrastruktur	8% - 12%
	Tenaga kerja teknis & <i>engineering</i>	10% - 15%
	Administrasi & <i>overhead</i> korporat	5% - 10%
	Kontrak kapasitas / <i>ship-or-pay</i>	3% - 8%
Total <i>Fixed Cost</i>	-	45% - 65%
Biaya variable (<i>Variable Costs</i>)	Pembelian gas / LNG	25% - 40%
	Energi kompresi	2% - 5%
	Distribusi berbasis volume	3% - 7%
Total <i>Variable Cost</i>	<i>Metering & handling</i>	1% - 3%
	-	30% - 50%
Semi- <i>Fixed Cost</i>	SCADA, keamanan, inspeksi	5% - 10%

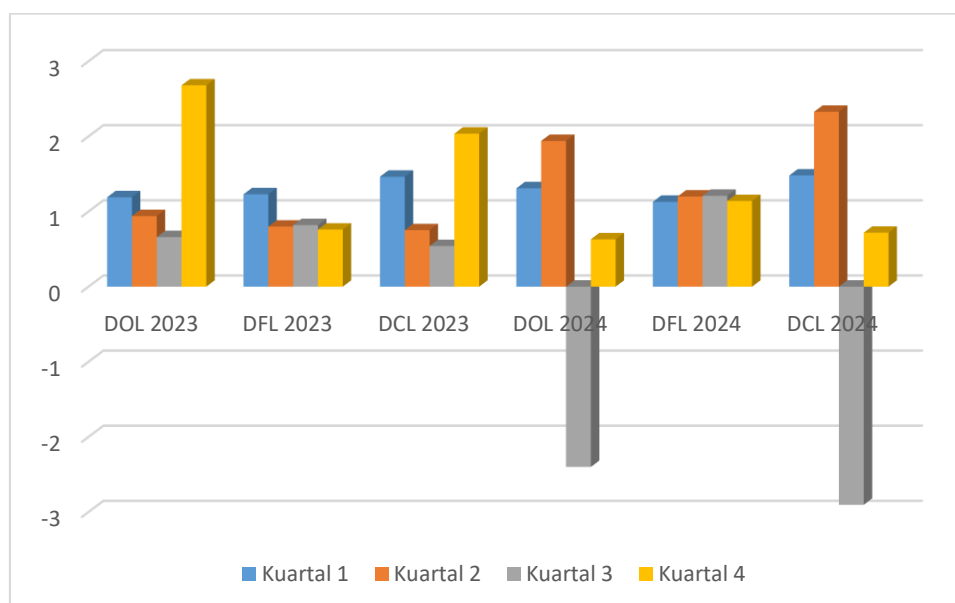
Sumber: IGU (2023), IEA (2024), EIA (2022), McKinsey Energy Insights (2023).

Setelah melihat gambaran proporsi biaya dalam industri tersebut, struktur biaya pada industri gas bumi *midstream–downstream* secara umum menunjukkan karakter biaya tetap yang sangat dominan, sebagaimana tergambar dalam Tabel 1. Dominasi *fixed cost* pada kisaran 45–65% mencerminkan bahwa industri ini memiliki tingkat sensitivitas laba yang tinggi terhadap perubahan volume penjualan. Ketika biaya tetap besar dan tidak mudah disesuaikan dalam jangka pendek, perusahaan dalam industri ini cenderung mengalami fluktuasi laba yang lebih tajam meskipun perubahan penjualan relatif kecil. Sebaliknya, komponen biaya variabel yang berada pada kisaran 30–50% memberikan ruang fleksibilitas namun tetap tidak cukup untuk meredam risiko ketidakstabilan laba. Pola biaya seperti ini menggambarkan karakter industri yang rentan terhadap volatilitas pendapatan dan tekanan biaya eksternal, sehingga stabilitas laba sangat dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan menjaga volume distribusi, efisiensi biaya, dan konsistensi utilisasi aset. Dengan kata lain, struktur biaya industri gas bumi secara umum mencerminkan kondisi sensitivitas laba yang tinggi dan stabilitas profitabilitas yang relatif rentan terhadap perubahan pasar.

Posisi PGN sebagai perusahaan yang beroperasi pada segmen *midstream* (pengangkutan dan transmisi gas) dan *downstream* (distribusi gas ke pelanggan) membuat struktur biaya perusahaan serupa dengan pola industri tersebut. Operasi PGN sangat ditopang oleh infrastruktur pipa transmisi dan distribusi, fasilitas kompresi, SCADA, serta kewajiban kontraktual jangka panjang yang menyebabkan tingginya proporsi biaya tetap. Dengan struktur biaya yang cenderung kaku dan berbasis aset besar, laba operasional PGN menjadi lebih sensitif terhadap perubahan volume distribusi maupun harga jual gas. Inilah yang menjadikan analisis *operating leverage* relevan dan penting diterapkan pada perusahaan seperti PGN.

Sensitivitas ini semakin menonjol pada periode 2023–2024 akibat tekanan eksternal yang meningkat. Hal itu terlihat pada grafik kinerja PGN per kuartal yang menunjukkan fluktuasi penjualan, EBIT, serta nilai DOL, DFL, dan DCL selama periode tersebut.

Grafik 1. Perkembangan DOL, DFL, dan DCL PGN per Kuartal Tahun 2023–2024



Sumber: Laporan Keuangan Kuartalan PGAS 2023–2024, Bursa Efek Indonesia (IDX).

Berdasarkan grafik 1, terlihat penurunan tajam DCL pada Kuartal III 2024 mencerminkan tekanan simultan pada kinerja operasional dan pendanaan perusahaan yang berasal dari faktor eksternal. Geopolitik global yang memanas akibat konflik di Timur Tengah menyebabkan volatilitas pasokan dan kenaikan harga energi dunia, sehingga meningkatkan biaya perolehan gas yang berdampak pada pelemahan laba operasi PGN. Pada saat yang sama, depresiasi rupiah terhadap dolar Amerika meningkatkan biaya impor gas serta kewajiban keuangan berbasis USD, sementara kebijakan moneter ketat yang dipertahankan oleh bank sentral Amerika Serikat membuat biaya pendanaan semakin mahal. Kombinasi tekanan tersebut menurunkan EBIT sehingga DOL melemah, sekaligus meningkatkan beban bunga sehingga DFL turun. Karena DCL merupakan gabungan dari leverage operasional dan finansial, pelemahan keduanya secara bersamaan menyebabkan sensitivitas laba bersih PGN berada pada kondisi paling rentan dan tercermin dalam penurunan terdalam indikator DCL pada periode tersebut.

Fluktuasi nilai tukar juga memberi tekanan signifikan terhadap stabilitas laba PGN selama 2023–2024. Data JISDOR Bank Indonesia menunjukkan bahwa rupiah melemah dari rata-rata sekitar Rp 15.285/USD pada 2023 menjadi kisaran Rp 15.800–16.200/USD pada awal–pertengahan 2024. Karena sebagian biaya PGN—seperti pembelian LNG impor, kontrak pengangkutan, dan sebagian kewajiban keuangan—berdenominasi dolar, pelemahan rupiah langsung meningkatkan beban biaya perusahaan. Hal ini juga disampaikan dalam *Annual Report PGN 2023* yang menyebutkan bahwa fluktuasi USD/IDR merupakan risiko utama yang memengaruhi biaya perolehan gas. Secara teoretis, kondisi ini sejalan dengan Madura (2020) bahwa depresiasi mata uang menaikkan biaya operasional dan meningkatkan sensitivitas laba perusahaan. Dengan demikian, volatilitas kurs pada periode tersebut turut memperburuk struktur biaya dan memperbesar tekanan terhadap sensitivitas laba PGN.

Berbagai dinamika tersebut menunjukkan bahwa PGN beroperasi dalam kondisi pasar dan regulasi yang penuh tekanan. Keadaan ini memunculkan motivasi penelitian untuk memahami bagaimana struktur biaya tetap perusahaan memengaruhi sensitivitas laba dalam periode yang sarat ketidakpastian tersebut. Atas dasar itu, penelitian ini memunculkan satu pertanyaan utama, yaitu: bagaimana pengaruh struktur biaya tetap terhadap sensitivitas laba melalui analisis *operating leverage* pada PT Perusahaan Gas Negara Tbk periode 2023–2024? Sejalan dengan pertanyaan tersebut, tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis hubungan antara proporsi biaya tetap dan sensitivitas laba melalui pengukuran *operating leverage* PGN secara empiris.

Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti memutuskan untuk mengangkat topik berjudul **“Pengaruh Struktur Biaya Tetap terhadap Sensitivitas Laba: Analisis Operating Leverage pada PT Perusahaan Gas Negara Tbk Periode 2023–2024”** sebagai fokus penelitian, guna memberikan kontribusi empiris dan teoretis terhadap literatur manajemen biaya dan kinerja keuangan pada industri energi berbasis infrastruktur.

B. KAJIAN LITERATUR

Kajian mengenai struktur biaya telah lama dibahas dalam literatur manajemen biaya. Horngren, Datar, dan Rajan (2018) menekankan bahwa klasifikasi biaya menjadi biaya tetap, biaya variabel, dan semi-variabel mempengaruhi pola perhitungan laba serta strategi pengambilan keputusan. Dalam konteks perusahaan berbasis aset besar, proporsi biaya tetap yang tinggi menciptakan rigiditas operasional sehingga efisiensi dan volume penjualan menjadi faktor kritis dalam menjaga profitabilitas. Brigham dan Houston (2019) menegaskan bahwa semakin tinggi biaya tetap, semakin tinggi risiko operasional yang ditanggung perusahaan, namun sekaligus membuka peluang peningkatan laba jika penjualan meningkat melebihi titik impas. Pandangan ini menjadi dasar logis bagi konsep *operating leverage*, yaitu



sejauh mana perubahan volume penjualan dapat memengaruhi laba operasional secara proporsional.

Konsep operating leverage dipandang sebagai indikator sensitivitas laba perusahaan terhadap perubahan penjualan. Gitman dan Zutter (2020) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat operating leverage tinggi memiliki respon laba yang lebih sensitif terhadap fluktuasi penjualan, sehingga analisis ini penting dilakukan pada perusahaan yang memiliki struktur biaya tetap yang signifikan. Ross, Westerfield, dan Jordan (2020) menambahkan bahwa *leverage* operasional dan *leverage* finansial harus dipahami secara simultan karena keduanya membentuk total risiko perusahaan. Dalam lingkungan industri yang padat regulasi dan bergantung pada pembiayaan jangka panjang, kombinasi leverage tersebut dapat mempersempit ruang manuver profitabilitas.

Penelitian terdahulu menunjukkan relevansi analisis biaya tetap dan *operating leverage* pada sektor energi. Studi oleh Mawutor (2014) menemukan bahwa struktur biaya tetap yang tinggi pada perusahaan manufaktur berpengaruh signifikan terhadap fluktuasi laba, khususnya ketika terjadi tekanan eksternal seperti kenaikan suku bunga dan pelemahan nilai tukar. Penelitian oleh McKinsey Energy Insights (2023) juga menekankan bahwa perusahaan energi midstream–downstream memiliki karakteristik biaya tetap yang dominan akibat kebutuhan investasi jangka panjang pada infrastruktur jaringan, sehingga operating leverage menjadi indikator utama dalam menilai risiko laba. Studi serupa dilakukan oleh Nugroho (2021) yang meneliti perusahaan utilitas di Indonesia dan menemukan bahwa proporsi biaya tetap yang tinggi memperbesar sensitivitas laba terhadap perubahan volume distribusi dan harga jual.

Dalam konteks kebijakan, Pindyck dan Rubinfeld (2013) menyatakan bahwa regulasi harga pada industri utilitas dapat menekan fleksibilitas perusahaan dalam menjaga struktur biaya, terutama ketika harga jual ditetapkan oleh pemerintah sementara biaya input mengikuti mekanisme pasar global. Kondisi tersebut relevan dengan kebijakan Harga Gas Bumi Tertentu (HGBT) yang diterapkan terhadap PGN, yang berpotensi menimbulkan margin squeeze ketika harga gas internasional, LNG, dan nilai tukar mengalami tekanan. Faktor-faktor eksternal seperti fluktuasi suku bunga dan pelemahan rupiah juga dapat memperkuat leverage finansial dan meningkatkan sensitivitas laba, sebagaimana disampaikan oleh Ross et al. (2020).

Berdasarkan telaah teori dan penelitian terdahulu, dapat dirumuskan bahwa struktur biaya tetap merupakan variabel yang memiliki implikasi langsung terhadap sensitivitas laba, terutama melalui mekanisme *operating leverage*. Hipotesis penelitian yang muncul adalah bahwa semakin tinggi proporsi biaya tetap, maka semakin tinggi sensitivitas laba yang tercermin melalui nilai *operating leverage*. Dengan menggunakan data empiris PT Perusahaan Gas Negara Tbk periode 2023–2024, penelitian ini bertujuan menguji secara langsung hubungan tersebut dalam konteks industri gas bumi Indonesia yang berada dalam tekanan regulasi, finansial, dan pasar. Pendekatan ini diharapkan memberikan kontribusi teoretis terhadap literatur manajemen biaya sekaligus kontribusi praktis bagi pengambilan keputusan strategis pada perusahaan energi berbasis infrastruktur.

C. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif–verifikatif untuk menganalisis hubungan struktur biaya tetap terhadap sensitivitas laba pada PT Perusahaan Gas Negara Tbk. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan kuartalan PGN periode 2023–2024 yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (IDX) dan Annual Report PGN. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi, yaitu mengunduh dan mengekstraksi data penjualan, EBIT,



serta laba bersih untuk keperluan pengukuran leverage. Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur biaya tetap yang direpresentasikan melalui *Degree of Operating Leverage (DOL)* dan *Degree of Financial Leverage (DFL)*, sementara sensitivitas laba sebagai variabel dependen diukur menggunakan *Degree of Combined Leverage (DCL)*. Rumus perhitungan *leverage* mengacu pada konsep persentase perubahan laba terhadap perubahan penjualan, yaitu $DOL = \% \Delta EBIT / \% \Delta \text{Penjualan}$, $DFL = \% \Delta \text{Laba Bersih} / \% \Delta EBIT$, dan $DCL = DOL \times DFL$. Teknik analisis data dilakukan secara statistik deskriptif dan analisis tren untuk melihat arah dan kekuatan hubungan variabel. Model hubungan yang digunakan menekankan bahwa semakin tinggi struktur biaya tetap maka semakin tinggi DOL dan DFL yang berpengaruh positif terhadap sensitivitas laba yang tercermin pada nilai DCL.

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil penelitian ini menyajikan gambaran menyeluruh mengenai dinamika leverage operasional, leverage finansial, serta sensitivitas laba PGN sepanjang periode 2023–2024 dengan menggunakan data penjualan, EBIT, dan laba bersih kuartalan. Analisis dilakukan untuk melihat bagaimana struktur biaya tetap dan tekanan eksternal memengaruhi perubahan keuntungan perusahaan dari waktu ke waktu. Temuan awal mengindikasikan bahwa pola pergerakan *leverage* tidak hanya mencerminkan karakter biaya tetap yang dominan dalam industri gas bumi, tetapi juga dipengaruhi secara signifikan oleh kondisi pasar energi global, fluktuasi kurs, serta perubahan biaya perolehan gas. Dengan demikian, hasil penelitian memberikan dasar empiris untuk memahami hubungan antara struktur biaya dan sensitivitas laba PGN sebagai perusahaan *midstream–downstream* yang beroperasi dalam lingkungan bisnis yang sarat ketidakpastian.

Tabel 2. Hasil Perhitungan DOL, DCL, dan DFL Tahun 2023

No.	Kuartal	DOL	DFL	DCL
1.	Kuartal 1	1.19	1.23	1.4637
2.	Kuartal 2	0.94	0.80	0.752
3.	Kuartal 3	0.66	0.82	0.5412
4.	Kuartal 4	2.68	0.76	2.0368

Sumber: Laporan Keuangan Kuartalan PGAS 2023–2024, Bursa Efek Indonesia (IDX), diolah oleh penulis.

Hasil analisis leverage tahun 2023 memperlihatkan pola sensitivitas laba yang tidak sepenuhnya stabil, meskipun industri gas *midstream–downstream* secara teoritis memiliki struktur biaya tetap yang kuat dan relatif konsisten. Kuartal I menunjukkan kondisi yang cukup sehat dengan DOL 1.19 dan DCL 1.4637, selaras dengan teori bahwa biaya tetap mendorong sensitivitas laba terhadap penjualan. Namun memasuki Kuartal II dan III, nilai *leverage* menurun berturut-turut menjadi DCL 0.752 dan 0.5412. Penurunan ini mengindikasikan bahwa PGN belum mampu mengubah struktur biaya tetap menjadi sumber daya ungkit laba (*profit*

leverage). Justru muncul tanda bahwa struktur biaya tersebut menekan margin operasional ketika penjualan tidak cukup meningkat. Jika dibandingkan dengan benchmark industri yang memiliki proporsi *fixed cost* 45–65%, melemahnya *leverage* dapat dibaca sebagai indikasi inefisiensi atau respons defensif terhadap tekanan pasar, bukan sebagai strategi biaya yang matang.

Kuartal IV menjadi titik kontras ketika DOL melonjak menjadi 2.68 dan DCL mencapai 2.0368, menunjukkan sensitivitas laba yang tinggi terhadap perubahan penjualan. Lonjakan ini membuka peluang profit, tetapi juga memperbesar risiko fluktuasi laba jika aktivitas operasional terganggu. Nilai DFL yang justru turun ke 0.76 memperlihatkan bahwa *leverage* finansial tidak mendukung *leverage* operasional, sehingga sinyal efisiensi dan strategi pendanaan masih lemah. Dengan kata lain, PGN lebih terlihat bereaksi terhadap dinamika kuartalan daripada mengelola *leverage* sebagai instrumen untuk memaksimalkan profitabilitas. Temuan ini memberikan implikasi praktis: agar *leverage* benar-benar menjadi strategi keuangan yang efektif, perusahaan harus memastikan stabilitas EBIT, efisiensi struktur biaya tetap, serta integrasi *leverage* operasional dan finansial secara bersamaan. Tanpa itu, *leverage* akan terus menjadi indikator kerentanan, bukan keunggulan kompetitif.

Tabel 3. Hasil Perhitungan DOL, DCL, dan DFL Tahun 2024

No.	Kuartal	DOL	DFL	DCL
1.	Kuartal 1	1.31	1.13	1.4803
2.	Kuartal 2	1.94	1.20	2.328
3.	Kuartal 3	-2.4	1.21	-2.904
4.	Kuartal 4	0.63	1.14	0.7182

Sumber: Laporan Keuangan Kuartalan PGAS 2023–2024, Bursa Efek Indonesia (IDX), diolah oleh penulis.

Hasil analisis *leverage* PGN tahun 2024 menunjukkan dinamika sensitivitas laba yang sangat berfluktuasi. Pada Kuartal I, nilai DOL 1.31 dan DCL 1.4803 masih mencerminkan sensitivitas laba yang moderat, sesuai kondisi operasional yang stabil. Namun, pada Kuartal II terjadi lonjakan signifikan dengan DOL 1.94 dan DCL 2.328, menandakan struktur biaya tetap semakin sensitif terhadap perubahan penjualan. Peningkatan ini dapat disebabkan oleh kenaikan beban tetap dan belum optimalnya margin kontribusi, sehingga potensi laba memang meningkat tetapi risiko kerugian juga ikut membesar.

Kondisi paling mengkhawatirkan muncul pada Kuartal III, ketika *leverage* mencapai nilai negatif ekstrem, yaitu DOL -2.4 dan DCL -2.904. Angka negatif ini menunjukkan bahwa penurunan EBIT jauh lebih besar daripada penurunan penjualan. Situasi ini mengindikasikan adanya tekanan besar dari sisi biaya, seperti kenaikan biaya perolehan gas, peningkatan biaya pemeliharaan infrastruktur, atau penurunan margin kontribusi akibat melemahnya harga jual. Hal ini sejalan dengan observasi *McKinsey Energy Insights* (2023) bahwa perusahaan gas dengan beban tetap tinggi sangat rentan terhadap gangguan operasional yang bersifat mendadak.

Memasuki Kuartal IV, kondisi *leverage* kembali membaik dengan DOL turun ke 0.63 dan DCL menguat menjadi 0.7182, menggambarkan adanya stabilisasi biaya dan pemulihan

efisiensi operasional. Namun, DFL yang tetap berada pada kisaran 1.14–1.21 sepanjang tahun menunjukkan bahwa sensitivitas laba bersih terhadap perubahan EBIT masih cukup tinggi. Secara keseluruhan, pola *leverage* 2024 menegaskan bahwa fluktuasi lebih banyak dipengaruhi tekanan eksternal—seperti perubahan biaya tetap dan margin kontribusi—daripada strategi biaya yang terencana. Karena itu, PGN perlu memperbaiki ketahanan struktur biaya tetap dan memperkuat manajemen margin agar leverage dapat berfungsi sebagai instrumen penciptaan nilai, bukan sekadar respons terhadap perubahan pasar.

E. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis operating leverage pada PGN periode 2023–2024, dapat disimpulkan bahwa struktur biaya tetap memiliki pengaruh yang signifikan terhadap sensitivitas laba perusahaan. Tingginya proporsi biaya tetap membuat perubahan kecil pada penjualan berdampak besar terhadap laba, sehingga sensitivitas laba meningkat namun menjadi tidak stabil. Kondisi ini terlihat dari fluktuasi nilai DOL, DFL, dan DCL yang menunjukkan bahwa leverage operasional dan finansial masih belum berfungsi optimal sebagai instrumen peningkatan profitabilitas, terutama pada Kuartal III 2024 ketika tekanan eksternal—seperti volatilitas harga energi, pelemahan kurs, dan peningkatan biaya perolehan gas—menyebabkan sensitivitas laba berada pada titik terendah. Dengan demikian, struktur biaya tetap PGN lebih merefleksikan risiko ketidakstabilan laba dibandingkan sebagai sumber pengungkit kinerja yang berkelanjutan.

Saran yang dapat diberikan kepada PGN adalah perlunya memperkuat efisiensi struktur biaya tetap agar operating leverage tidak menjadi sumber volatilitas laba yang berisiko. Perusahaan perlu meningkatkan pengendalian beban tetap melalui modernisasi infrastruktur, optimalisasi utilisasi kapasitas jaringan pipa, dan renegotiasi kontrak pasokan berbasis dolar untuk mengurangi sensitivitas terhadap pelemahan nilai tukar. Selain itu, PGN perlu memperkuat strategi lindung nilai (*hedging*) atas biaya energi dan kurs agar tekanan eksternal tidak langsung menekan margin kontribusi. Integrasi pengelolaan leverage operasional dan finansial juga harus ditingkatkan agar leverage dapat berfungsi sebagai instrumen penciptaan nilai, bukan hanya respons terhadap perubahan pasar. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan memperluas variabel eksternal seperti harga energi global dan kebijakan regulasi sehingga hubungan antara struktur biaya dan sensitivitas laba dapat dianalisis lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Bank Indonesia. (2023–2024). Data Kurs JISDOR. Jakarta: Bank Indonesia. Retrieved from <https://www.bi.go.id>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management*. Boston: Cengage Learning.
- Bursa Efek Indonesia. (2023–2024). Laporan Keuangan PGN (PGAS) per Kuartal. Retrieved from <https://www.idx.co.id>
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2020). *Principles of Managerial Finance*. Pearson Education.
- Horngren, C. T., Datar, S. M., & Rajan, M. (2018). *Cost Accounting: A Managerial Emphasis*. Pearson.



- IEA. (2024). Gas Market Report 2024. International Energy Agency. Retrieved from <https://www.iea.org/reports/gas-market-report-2024>
- IGU. (2023). World LNG Industry Annual Report 2023. International Gas Union. Retrieved from <https://www.igu.org>
- Madura, J. (2020). International Financial Management. Cengage Learning. <https://doi.org/10.1007/978-1-4613-0197-7>
- Mawutor, J. K. M. (2014). Working Capital Management and Profitability of Firms: A Study of Listed Manufacturing Firms in Ghana. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(22), 122–134. Retrieved from http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2573319
- McKinsey Energy Insights. (2023). Midstream Gas Industry Report: Cost Structure and Profit Sensitivity. Retrieved from <https://www.mckinseyenergyinsights.com>
- Nugroho, A. (2021). Operating Leverage and Profit Sensitivity in Indonesian Utility Firms. *Journal of Financial Studies*, 8(2), 34–45.
- PGN. (2023). Annual Report PT Perusahaan Gas Negara Tbk. Jakarta: PGN. Retrieved from <https://www.pgn.co.id>
- Pindyck, R. S., & Rubinfeld, D. L. (2013). *Microeconomics* (8th ed.). Pearson Education.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2020). *Essentials of Corporate Finance*. McGraw-Hill Education.