



Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan CPO Sebelum dan Sesudah Perubahan Kebijakan Pemerintah Larangan Ekspor CPO Tahun 2022

(Studi pada Perusahaan CPO yang Listing di BEI pada Tahun 2020-2024)

I Nyoman Gde Hari Santanu¹, Fridayana Yudiatmaja²

Universitas Pendidikan Ganesha, Indonesia¹⁻²

Email Korespondensi : gde.hari@student.undiksha.ac.id, fridayana@undiksha.ac.id

Article received: 05 Mei 2026, Review process: 12 Mei 2026

Article Accepted : 29 Mei 2026, Article published: 26 Juni 2026

ABSTRACT

This study aims to analyze differences in the financial performance of Crude Palm Oil (CPO) companies before and after the 2022 CPO export ban policy based on the Current Ratio (CR), Debt-to-Equity Ratio (DER), Total Assets Turnover (TATO), Net Profit Margin (NPM), Return on Equity (ROE), and Return on Assets (ROA). The study population consists of 24 CPO companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2024 period. The sample was determined using purposive sampling, with the criteria that companies must be listed on the IDX, consistently publish annual financial statements, and not have experienced a suspension of stock trading during the study period. Based on these criteria, 11 companies were selected as the research sample. Data were collected through documentation, utilizing financial statements published on the IDX's official website and data from Investing.com. Data analysis was conducted using a paired-sample t-test with the assistance of IBM SPSS Statistics 27. The results indicate significant differences in all financial performance indicators – namely, CR, DER, TATO, NPM, ROE, and ROA – between the periods before and after the implementation of the 2022 CPO export ban policy.

Keywords: government policy, CPO export ban in 2022, financial performance.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan perusahaan Crude Palm Oil (CPO) sebelum dan sesudah kebijakan larangan ekspor CPO tahun 2022 berdasarkan rasio Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Total Assets Turnover (TATO), Net Profit Margin (NPM), Return on Equity (ROE), dan Return on Assets (ROA). Populasi penelitian meliputi 24 perusahaan CPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria perusahaan tercatat di BEI, menerbitkan laporan keuangan tahunan secara konsisten, dan tidak mengalami suspensi perdagangan saham selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 11 perusahaan sebagai sampel penelitian. Data dikumpulkan melalui teknik dokumentasi dengan memanfaatkan laporan keuangan yang dipublikasikan pada website resmi BEI dan data dari Investing.com. Analisis data dilakukan menggunakan uji paired sample t-test dengan bantuan IBM SPSS Statistics 27. Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan pada

seluruh indikator kinerja keuangan, yaitu CR, DER, TATO, NPM, ROE, dan ROA, antara periode sebelum dan sesudah penerapan kebijakan larangan ekspor CPO tahun 2022.

Kata Kunci: *kebijakan pemerintah, kinerja keuangan, larangan ekspor CPO tahun 2022.*

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan menjadi tolak ukur sebuah perusahaan apakah dapat bertahan kedepannya atau justru sebaliknya. Laporan kinerja keuangan menampilkan seluruh data dimulai dari uang masuk dan laporan uang keluar. Sehingga seluruh pergerakan keuangan dapat dipantau dengan jelas. Perusahaan di Indonesia meliputi beberapa sektor penting salah satunya dalam bidang sektor pertanian. Sektor pertanian merupakan salah satu sektor yang dapat bertahan dan berkembang pada masa pandemi Covid-19. Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik (BPS), sepanjang tahun 2020 sektor pertanian mampu tumbuh 1,75 persen. Wakil Presiden RI ke-13, Ma'ruf Amin menjelaskan bahwa sektor pertanian dapat menjadi tulang punggung bagi perekonomian negara (Putri, 2021). Salah satu subsektor dari sektor pertanian yang mengalami peningkatan adalah subsektor perkebunan, dimana subsektor ini menjadi penyumbang tertinggi dalam segi perekonomian pada tahun 2020. Salah satu komoditas pada subsektor perkebunan yang mengalami peningkatan adalah komoditas CPO.

Pada tahun 2020 harga minyak sawit di pasar global kembali meningkat menjadi 752 US\$ mt. Kenaikan harga tersebut menyebabkan peningkatan nilai ekspor sebesar 16,94 persen dibanding Tahun 2019. Kemudian pada tahun 2021-2022, harga minyak sawit kembali meningkat, sehingga menyebabkan peningkatan nilai ekspor secara signifikan menjadi 29,75 miliar US\$ pada tahun 2022. Selanjutnya pada tahun 2023, nilai ekspor mengalami penurunan sebesar 19,29 persen yaitu sebesar 24,01 miliar US\$. Namun dari sisi volume, ekspor minyak sawit selama tahun 2019 sampai tahun 2022 cenderung mengalami penurunan. Penurunan ekspor minyak sawit terbesar terjadi pada tahun 2020 dengan volume ekspor sebesar 27,63 juta ton atau menurun 8,55 persen dibanding tahun 2019. Penurunan ekspor terjadi akibat sempat terjadinya penurunan produksi. GAPKI (Gabungan Pengusaha Kelapa Sawit Indonesia) menyebutkan bahwa penurunan produksi CPO disebabkan adanya delapan faktor, antara lain cuaca ekstrem basah, lonjakan kasus Covid-19, perang Ukraina-Rusia, harga minyak nabati, minyak bumi dan pupuk tinggi, serta rendahnya pencapaian program Peremajaan Sawit Rakyat (PSR). Pada tahun 2022 Kementerian Perdagangan (Kemendag), Kementerian Perindustrian (Kemenperin), dan Kementerian Keuangan (Kemenkeu) mengimplementasikan serangkaian kebijakan sebagai tanggapan atas lonjakan harga dan untuk memastikan ketersediaan pasokan minyak goreng dengan harga terjangkau. Hingga ringkasan kebijakan ini ditulis, terdapat setidaknya 21 peraturan menteri - 14 dari Kemendag, tiga dari Kemenperin, dan empat dari Kemenkeu - yang diterbitkan pada 2022 untuk mengatur ekspor, harga, dan pasokan minyak sawit di pasar domestik. Kebijakan-kebijakan tersebut antara lain sebagai berikut.

Tabel 1. Daftar Kebijakan dari Kementerian Perdagangan (Kemendag), Kementerian Perindustrian (Kemenperin), dan Kementerian Keuangan (Kemenkeu) Pada Tahun 2022

No.	Tanggal	Kebijakan Pemerintah
1	11 Januari 2022	Permendag No. 1 / 2022 (digantikan oleh Permendag No. 6/2022) menetapkan HET (Harga Eceran Tertinggi) untuk minyak goreng kemasan sederhana pada Rp.14.000 per liter. Selisih harga disubsidi oleh BPDPKS.
2	1 Februari 2022	Permendag No. 6 / 2022 (digantikan oleh Permenkeu No. 11 / 2022) memperinci HET untuk setiap jenis minyak goreng : curah (Rp.11.500 / liter) kemasan sederhana (Rp.13.500 / liter) dan kemasan premium (Rp.14.500 / liter).
3	15 Februari 2022	Keputusan Menteri Perdagangan No. 129 / 2022 (digantikan oleh Keputusan Menteri Perdagangan No.170 / 2022) memperkenalkan kebijakan DMO dan DPO.
4	18 Maret 2022	Permenkeu No. 23 / PMK.05 / 2022 (digantikan oleh Permenkeu No.154 / PMK.05 / 2022) menyesuaikan pungutan ekspor CPO pada US\$375 per ton jika harga referensi melampaui US\$ 1.500 per ton.
5	18 Maret 2022	Kemenperin mengawasi distribusi minyak goreng curah bersubsidi, dimulai dengan Permenperin No.8 / 2022 (digantikan oleh Permenperin No.26 / 2022) dan membuat platform SIMIRAH.
6	2 April 2022	Untuk mengantisipasi bula Ramadhan dan Idul Fitri, bantuan langsung tunai dibagikan kepada 20,65 juta rumah tangga miskin dan 2,5 juta pedagang kaki lima, yang masing-masing mendapatkan Rp.300.000 sebanyak sekali
7	28 April 2022	Permendag No.22 / 2022 menghentikan sementara ekspor CPO dan turunannya (<i>RBD palm oil</i> , <i>RBD palm olein</i> , dan <i>used cooking oil</i>) Keputusan ini dibatalkan pada 19 Mei dengan Permendag No.30 / 2022.
8	23 Mei 2022	Permendag No.33 / 2022 (digantikan oleh Permendag No.49 / 2022) melanjutkan kebijakan DMO setelah larangan ekspor dicabut.
9	15 Juni 2022	Zulkifli Hasan ditunjuk sebagai Menteri Perdagangan yang baru
10	8 Juni 2022	Permendag No.38 / 2022 (digantikan oleh Permendag No.50 / 2022) menetapkan kebijakan "flush out" untuk

No.	Tanggal	Kebijakan Pemerintah
		mempercepat ekspor CPO dan turunannya
11	13 Juni 2022	Menyesuaikan bea keluar sesuai dengan kebijakan flush out
12	8 Juli 2022	Minyakita diluncurkan melalui Permendag No.49 / 2022
13	15 Juli 2022	Permenkeu No.115 / PMK.05 / 2022 menetapkan kebijakan bebas pungutan ekspor
14	1 Nopember 2022	Permenkeu No.154/PMK.05 / 2022 dan mempertahankan kebijakan bebas pungutan ekspor untuk harga CPO di bawah US\$ 800 per ton

(Sumber: Kemendag, 2022)

Tabel 2. Daftar Laba Perusahaan CPO

No	Nama Perusahaan	Laba Sebelum Kebijakan Pemerintah Tahun 2022 (Dalam Jutaan)		Laba Sesudah Kebijakan Pemerintah Tahun 2022 (Dalam Jutaan)	
		2020	2021	2023	2024
1	Astra Agro Lestari Tbk	833.090.	1.971.365	1.055.897	1.147.547
2	PT Austindo Nusantara Jaya Tbk.	38.714	659.985	85.016	159.091
3	PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk	1.538.742	2.826.808	917.807	1.278.172
4	PP London Sumatra Indonesia Tbk	696.011	991.238	761.995	1.476.909
5	Salim Ivomas Pratama Tbk	234.281	984.414	736.417	1.549.914

(Sumber: Data Diolah Penulis, 2026)

Dari kebijakan ini tentu ada perubahan pada kinerja keuangan pada perusahaan CPO. Berdasarkan fenomena tersebut, penelitian ini akan berfokus pada perbandingan kinerja keuangan pada perusahaan CPO. Dasar penelitian yang dilakukan merujuk pada penelitian dari Oktriani Herman, Megi & Heriyanto, Randy (2017) yang menggunakan variabel ROA, ROE, dan NPM. Perbedaan yang dapat menjadi keterbaruan dari riset ini terdapat pada perbedaan ruanglingkup penelitian, fenomena yang terjadi dan penerapan variabel baru. Penerapan variabel

baru yang dipakai dalam kajian ini, yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Net Profit Margin* (NPM). Berdasarkan latar belakang masalah penelitian dan aktivitas ditentukan oleh riset ini dengan judul “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan CPO Sebelum dan Sesudah Perubahan Kebijakan Pemerintah Larangan Ekspor CPO Tahun 2022.” Berangkat dari penjabaran di atas diajukan beberapa hipotesis, yaitu:

- H₁ : Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan CPO sebelum dan sesudah kebijakan berdasarkan *Current Ratio* (CR) periode 2020-2024 secara signifikan.
- H₂ : Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan CPO sebelum dan sesudah kebijakan berdasarkan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) periode 2020-2024 secara signifikan.
- H₃ : Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan CPO sebelum dan sesudah kebijakan berdasarkan *Total Asset Turnover* (TATO) periode 2020-2024 secara signifikan.
- H₄ : Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan CPO sebelum dan sesudah kebijakan berdasarkan *Net Profit Margin* (NPM) periode 2020-2024 secara signifikan.
- H₅ : Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan CPO sebelum dan sesudah kebijakan berdasarkan *Return on Equity* (ROE) periode 2020-2024 secara signifikan.
- H₆ : Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan CPO sebelum dan sesudah kebijakan berdasarkan *Return on Asset* (ROA) periode 2020-2024 secara signifikan.

METODE

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan metode penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan dua variabel atau lebih. Menurut, Suarsini & Yudiaatmaja (2025) rasio profitabilitas merupakan daya tarik utama bagi pemegang saham karena menunjukkan hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan dan mencerminkan pembagian laba yang menjadi haknya. Dengan penelitian ini maka akan dapat dibangun suatu teori yang dapat berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan, dan mengontrol suatu gejala (Sugiyono, 2013). Variabel penelitian ini terdiri dari *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover* (TATO), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Equity* (ROE), dan *Return on Asset* (ROA) sebelum dan sesudah perubahan kebijakan pemerintah larangan ekspor CPO tahun 2022. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data yang akan digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan yang diumumkan emiten dan dipublikasikan di website resmi BEI dan data melalui investing.com. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Selain itu, penelitian juga dilakukan lewat jurnal-jurnal ilmiah, lewat internet dengan menggunakan situs *website* yang

berhubungan dengan judul penelitian ini. Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah 24 perusahaan. Dari beberapa populasi ditemukan 11 sampel yang akan di gunakan dalam penelitian ini dengan metode pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu metode penetapan sampel dengan berdasarkan pada kriteria-kriteria tertentu.

Adapun dalam menganalisis data yang diperoleh dengan melakukan beberapa analisis dan uji yakni: analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan variabel-variabel dalam penelitian ini. Alat yang digunakan adalah rata-rata (*mean*), perbedaan rata-rata, dan penentuan kenaikan atau penurunan minimal-maksimal dalam persentase yang bertujuan mengetahui distribusi data yang menjadi sampel penelitian. Uji asumsi klasik dengan uji normalitas yang digunakan untuk mengetahui data yang diperoleh berdistribusi normal atau tidak berdistribusi normal. Jika data berdistribusi secara normal, maka digunakan metode statistik parametrik. Sedangkan, jika data tidak berdistribusi normal, maka metode yang digunakan adalah statistik non-parametrik. Selanjutnya, uji hipotesis yakni apabila data berdistribusi secara normal, maka diuji menggunakan metode statistik parametrik uji-t (*paired sample t-test*). Sedangkan, apabila data tidak berdistribusi normal, maka metode yang digunakan adalah statistik non parametrik, uji *Wilcoxon Signed Rank Test*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 3. Hasil Analisis Deskriptif

Data	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR_Sebelum	88	0,600	2,874	1,441	0,593
DER_Sebelum	88	0,176	5,880	1,375	1,052
TATO_Sebelum	88	0,019	2,018	0,386	0,421
NPM_Sebelum	88	0,001	0,813	0,105	0,147
ROE_Sebelum	88	0,001	0,692	0,089	0,131
ROA_Sebelum	88	0,000	0,151	0,026	0,030
CR_Sesudah	88	0,018	3,131	1,309	0,802
DER_Sesudah	88	0,102	3,386	0,735	0,637
TATO_Sesudah	88	0,005	0,532	0,238	0,139
NPM_Sesudah	88	0,001	0,265	0,052	0,049
ROE_Sesudah	88	0,001	0,167	0,039	0,037
ROA_Sesudah	88	0,000	0,070	0,011	0,013
Valid N (<i>listwise</i>)	88				

Sumber: Output SPSS 27.0 for Windows

Berdasarkan Tabel 3, hasil uji statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi untuk setiap data yang dianalisis. Dari data tersebut, dapat disimpulkan (CR) sebelum, (DER) sebelum, (TATO) sebelum, (NPM) sebelum, (ROE) sebelum, (ROA) sebelum, (CR) sesudah, (DER) sesudah, (TATO) sesudah, (NPM) sesudah, (ROE) sesudah, *Asset* (ROA) sesudah perubahan kebijakan pemerintah larangan ekspor CPO tahun 2022 mempunyai nilai standar deviasi tersebut lebih besar dari nilai *mean* menandakan bahwa variabel pengawasan bersifat homogen.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Sebelum Perubahan Kebijakan

		<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>					
		CR	DER	TATO	NPM	ROE	ROA
N		88	88	88	88	88	88
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	1,109	1,049	0,656	0,403	0,376	0,255
	<i>Std. Deviation</i>	0,153	0,263	0,222	0,173	0,169	0,111
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0,093	0,092	0,088	0,085	0,090	0,062
	<i>Positive</i>	0,093	0,088	0,088	0,085	0,090	0,062
	<i>Negative</i>	-0,060	-0,092	-0,052	-0,051	-0,046	-0,047
<i>Test Statistic</i>		0,093	0,092	0,088	0,085	0,090	0,062
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)^c</i>		0,060	0,065	0,093	0,155	0,074	0,200
a. Test distribution is Normal.							
b. Calculated from data.							
c. Lilliefors Significance Correction.							

Sumber: Output SPSS 27.0 for Windows

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas Data Sesudah Perubahan Kebijakan

		<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>					
		CR	DER	TATO	NPM	ROE	ROA
N		88	88	88	88	88	88
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	1,044	0,847	0,589	0,329	0,300	0,193
	<i>Std. Deviation</i>	0,238	0,220	0,143	0,127	0,115	0,085
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0,091	0,093	0,086	0,073	0,066	0,064
	<i>Positive</i>	0,091	0,093	0,061	0,073	0,066	0,064
	<i>Negative</i>	-0,078	-0,078	-0,086	-0,069	-0,053	-0,062
<i>Test Statistic</i>		0,091	0,093	0,086	0,073	0,066	0,064

Asymp. Sig. (2-tailed) ^c	0,071	0,060	0,146	0,200	0,200	0,200
-------------------------------------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Output SPSS 27.0 for Windows

Berdasarkan Tabel 4 dan Tabel 5 ditunjukkan bahwa nilai Sig. seluruh data lebih besar dari 0,05 untuk statistik *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Berdasarkan kriteria uji normalitas, data terdistribusi normal jika nilai Sig. lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa sebaran data *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Total Assets Turnover (TATO)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Return on Asset (ROA)* sebelum dan sesudah perubahan kebijakan pemerintah larangan ekspor CPO tahun 2022 berdistribusi normal.

Uji Hipotesis

Tabel 6. Hasil Uji Hipotesis

	Paired Differences		t	df	Sig.
	Mean	Std. Deviation			
	Pair 1 CR Sebelum-CR Sesudah	0,065			
Pair 2 DER Sebelum-DER Sesudah	0,202	0,190	9,984	87	0,000
Pair 3 TATO Sebelum-TATO Sesudah	0,067	0,193	3,241	87	0,002
Pair 4 NPM Sebelum-NPM Sesudah	0,073	0,192	3,580	87	0,001
Pair 5 ROE Sebelum-ROE Sesudah	0,076	0,172	4,163	87	0,000
Pair 6 ROA Sebelum-ROA Sesudah	0,061	0,118	4,855	87	0,000

Sumber: Output SPSS 27.0 for Windows

Berdasarkan hasil uji hipotesis diatas, didapat bahwa hasil H₁ (CR) memiliki nilai t hitung = 2,587 dengan *p-value* < $\alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa H₀ ditolak. Hasil H₂ (DER) memiliki nilai t hitung = 9,984 dengan *p-value* < $\alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa H₀ ditolak. Hasil H₃ (TATO) memiliki nilai t hitung = 3,241 dengan *p-value* < $\alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa H₀ ditolak. Hasil H₄ (NPM) memiliki nilai t hitung = 3,580 dengan *p-value* < $\alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa H₀ ditolak. Hasil H₅ (ROE) memiliki nilai t hitung = 4,163 dengan *p-value* < $\alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa H₀ ditolak. Hasil H₆ Data *Return on Asset (ROA)* memiliki nilai t hitung = 4,855 dengan *p-value* < $\alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa H₀ ditolak. Dari keenam variabel hasil uji hipotesis dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan CPO sebelum dan sesudah kebijakan berdasarkan *Return on Asset (ROA)* periode 2020-2024 secara signifikan.

Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan CPO Sebelum dan Sesudah Kebijakan Berdasarkan Current Ratio (CR) Periode 2020-2024

Hipotesis pertama (H_1) dalam penelitian ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan CPO sebelum dan sesudah kebijakan berdasarkan *Current Ratio* (CR) periode 2020-2024 secara signifikan. Berdasarkan hasil uji *paired sample t-test* diperoleh nilai *p-value* $< \alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan kebijakan pemerintah larangan ekspor CPO tahun 2022 berpengaruh signifikan terhadap *Current Ratio* (CR). Dengan demikian, hipotesis pertama (H_1) diterima. Pembatasan gerak ekspor berdampak langsung pada struktur aset lancar perusahaan. Brigham dan Houston (2019) menjelaskan bahwa dalam *Signalling Theory*, setiap tindakan perusahaan atau perubahan lingkungan ekonomi memberikan sinyal yang direspon oleh investor sebagai dasar pengambilan keputusan. Larangan ekspor CPO mengirimkan sinyal negatif yang mengindikasikan adanya potensi penurunan pendapatan di masa depan. Data empiris menunjukkan perbedaan nyata pada stabilitas keuangan perusahaan sebelum dan sesudah kebijakan. Asnawi dan Wijaya (2023) dalam penelitiannya menekankan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan yang sangat signifikan pada sektor perkebunan pasca diterbitkannya kebijakan larangan ekspor. Sebelum kebijakan, *Current Ratio* (CR) perusahaan didukung oleh aliran kas yang kuat dari pasar global, namun sesudah kebijakan angka *Current Ratio* (CR) meningkat secara semu hanya karena besarnya nilai sediaan yang tertahan di gudang tanpa bisa segera diuangkan.

Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan CPO Sebelum dan Sesudah Kebijakan Berdasarkan Debt to Equity Ratio (DER) Periode 2020-2024

Hipotesis kedua (H_2) dalam penelitian ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan CPO sebelum dan sesudah kebijakan berdasarkan *Debt to Equity Ratio* (DER) periode 2020-2024 secara signifikan. Berdasarkan hasil uji *paired sample t-test* diperoleh nilai *p-value* $< \alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan kebijakan pemerintah larangan ekspor CPO tahun 2022 berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER). Dengan demikian, hipotesis kedua (H_2) diterima. Pembatasan ekspor berdampak langsung pada keseimbangan antara total utang dan modal sendiri perusahaan. Menurut Fahmi (2017), rasio solvabilitas seperti DER digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal.

Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan CPO Sebelum dan Sesudah Kebijakan Berdasarkan Total Asset Turnover (TATO) Periode 2020-2024

Hipotesis ketiga (H_3) dalam penelitian ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan CPO sebelum dan sesudah kebijakan berdasarkan *Total Asset Turnover* (TATO) periode 2020-2024 secara signifikan. Berdasarkan hasil uji *paired sample t-test* diperoleh nilai *p-value* $< \alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan kebijakan pemerintah larangan ekspor CPO tahun 2022 berpengaruh signifikan terhadap *Total Asset Turnover* (TATO). Dengan demikian, hipotesis ketiga (H_3) diterima. Penurunan efisiensi operasional ini

berkaitan erat dengan hambatan pada saluran distribusi hasil produksi. Menurut Hanafi (2015), rasio aktivitas seperti TATO mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan melalui total aset yang dimilikinya. Namun, saat kebijakan larangan ekspor diberlakukan, volume penjualan perusahaan CPO menurun drastis karena pasar internasional tertutup. Kondisi ini sejalan dengan penelitian Febriana dan Rohman (2023) yang mengungkapkan bahwa kebijakan pembatasan ekspor berdampak negatif pada rasio aktivitas perusahaan sawit, di mana perputaran aset menjadi lambat akibat terhentinya aliran pendapatan dari luar negeri.

Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan CPO Sebelum dan Sesudah Kebijakan Berdasarkan Net Profit Margin (NPM) Periode 2020-2024

Hipotesis keempat (H_4) dalam penelitian ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan CPO sebelum dan sesudah kebijakan berdasarkan *Net Profit Margin* (NPM) periode 2020-2024 secara signifikan. Berdasarkan hasil uji *paired sample t-test* diperoleh nilai *p-value* $< \alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan kebijakan pemerintah larangan ekspor CPO tahun 2022 berpengaruh signifikan terhadap *Net Profit Margin* (NPM). Dengan demikian, hipotesis keempat (H_4) diterima. Menurut Sudana (2015), rasio profitabilitas seperti *Net Profit Margin* (NPM) mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan, yang sekaligus mencerminkan efisiensi manajemen dalam menekan beban biaya. Namun, pada saat kebijakan larangan ekspor diberlakukan, perusahaan menghadapi penurunan pendapatan yang tajam akibat harga jual domestik yang jauh lebih rendah dibandingkan harga pasar internasional. Kondisi ini sejalan dengan temuan Purba dan Handayani (2023) yang menyatakan bahwa kebijakan pembatasan ekspor CPO berdampak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, di mana penurunan volume penjualan dan kelebihan pasokan di dalam negeri menyebabkan tekanan pada laba bersih.

Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan CPO Sebelum dan Sesudah Kebijakan Berdasarkan Return on Equity (ROE) Periode 2020-2024

Hipotesis kelima (H_5) dalam penelitian ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan CPO sebelum dan sesudah kebijakan berdasarkan *Return on Equity* (ROE) periode 2020-2024 secara signifikan. Berdasarkan hasil uji *paired sample t-test* diperoleh nilai *p-value* $< \alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan kebijakan pemerintah larangan ekspor CPO tahun 2022 berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity* (ROE). Dengan demikian, hipotesis kelima (H_5) diterima.

Penurunan efisiensi dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham merupakan dampak langsung dari terganggunya aliran pendapatan. Menurut Hery (2016), rasio profitabilitas seperti ROE digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Namun, pada saat kebijakan larangan ekspor diberlakukan, perusahaan kehilangan akses ke pasar internasional yang memiliki margin harga lebih tinggi. Kondisi ini sejalan dengan temuan Samosir dan Azlina (2023), yang

menyatakan bahwa kebijakan pembatasan ekspor CPO menyebabkan penurunan laba bersih secara drastis, sehingga kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan modal sendiri menjadi terhambat.

Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan CPO Sebelum dan Sesudah Kebijakan Berdasarkan Return on Asset (ROA) Periode 2020-2024

Hipotesis keenam (H_6) dalam penelitian ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan CPO sebelum dan sesudah kebijakan berdasarkan *Return on Asset* (ROA) periode 2020-2024 secara signifikan. Berdasarkan hasil uji *paired sample t-test* diperoleh nilai *p-value* $< \alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan kebijakan pemerintah larangan ekspor CPO tahun 2022 berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA). Dengan demikian, hipotesis keenam (H_6) diterima.

Penurunan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari pengelolaan asetnya merupakan konsekuensi langsung dari pembatasan akses pasar. Menurut Sudana (2015), *Return on Asset* (ROA) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu; rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen aset yang baik. Namun, pada saat kebijakan larangan ekspor diberlakukan, pendapatan operasional menyusut tajam sementara beban pemeliharaan aset tetap berjalan. Kondisi ini sejalan dengan temuan Rahmadani dan Afriyenti (2023) yang menyatakan bahwa kebijakan larangan ekspor CPO menyebabkan penurunan laba bersih secara drastis, yang secara otomatis mengoreksi nilai ROA perusahaan perkebunan ke level yang jauh lebih rendah dibandingkan periode sebelumnya.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan CPO sebelum dan sesudah penerapan kebijakan larangan ekspor CPO tahun 2022 selama periode 2020–2024. Perbedaan tersebut ditunjukkan oleh seluruh rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian, yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Equity* (ROE), dan *Return on Assets* (ROA). Hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan larangan ekspor CPO memberikan dampak terhadap kondisi likuiditas, solvabilitas, aktivitas, serta profitabilitas perusahaan CPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Saran yang mengacu pada hasil penelitian dan simpulan pada penelitian ini, yang pertama bagi Perusahaan sebaiknya mulai meningkatkan kapasitas pengolahan produk turunan CPO di dalam negeri. Strategi ini penting untuk mengurangi ketergantungan pada pasar ekspor mentah, sehingga ketika kebijakan serupa diberlakukan kembali, perusahaan tetap memiliki saluran distribusi yang stabil di pasar domestik. Mengingat adanya tren peningkatan persediaan yang menghambat likuiditas, manajemen perlu menerapkan sistem *inventory management* yang lebih fleksibel. Sementara, saran bagi Investor diharapkan tidak hanya

terpaku pada angka *Current Ratio* (CR) yang tinggi, namun harus memeriksa kualitas aset lancar tersebut. Pastikan bahwa likuiditas didukung oleh ketersediaan kas yang cukup.

DAFTAR RUJUKAN

- Arief, H., Saratian, E. T. P., Nugroho, D. A., Ashshidiqy, N., & Kolis, D. N. (2020). Pengaruh Roa, Der, Dan Tobin'S Q-Ratio Terhadap Harga Saham Pada Industri Pertambangan Migas Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis*, 6(02), 174–183.
- Artiani, L. E., & Utami Puspita Sari, C. (2019). Pengaruh Variabel Makro Dan Harga Komoditas Tambang Terhadap Harga Saham Sektor Pertambangan Di Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi). *Jurnal Ekonomika*, 10(2), 1–10. <https://doi.org/10.35334/jek.v10i2.763>
- Asnawi, H., & Wijaya, A. (2023). Analisis Dampak Kebijakan Larangan Ekspor CPO terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Perkebunan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 20(1).
- Astawinetu, E., & Handini, S. (2020). *Manajemen Keuangan Teori dan Praktek*. Scopindo Media Pustaka. [http://repository.unitomo.ac.id/2647/1/FULL TEKS.pdf](http://repository.unitomo.ac.id/2647/1/FULL%20TEKS.pdf)
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (1999). *Manajemen Keuangan*. Erlangga.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan* (8th ed.). Erlangga.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Essentials Of Financial Management)*. (1st ed.). Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan buku 1 (Alih Bahasa: Ali Akbar Yulianto)*. Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management*. 15th Edition. Cengage Learning.
- Dasmaran, V., & Yulaeli, T. (2020). Earning Per Share, Return On Asset Serta Dampaknya Atas Tobin's Q Di Perusahaan Sektor Industri Manufaktur Tahun 2017. *Jurnal Buana Akuntansi*, Vol 5(Universitas Buana Perjuangan Karawang), 1. <https://doi.org/https://doi.org/10.36805/akuntansi.v5i1.1023>
- Devi, S., Warasnasih, N. M. S., Masdiantini, P. R., & Musmini, L. S. (2020). The Impact of COVID-19 Pandemic on the Financial Performance of Firms on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 23(2). <https://doi.org/10.14414/jebav.v23i2.2313>
- Dinas Perkebunan Provinsi Kalimantan Timur. (2020). *2020, Indonesia Tetap Produsen Sawit Terbesar Di Dunia*. [https://disbun.kaltimprov.go.id/artikel/2020-indonesia-tetap-produsen-sawit-terbesar-di-dunia#:~:text=2020%2C Indonesia Tetap Produsen Sawit Terbesar di Dunia&text=JAKARTA,produsen CPO terbesar di dunia](https://disbun.kaltimprov.go.id/artikel/2020-indonesia-tetap-produsen-sawit-terbesar-di-dunia#:~:text=2020%2C%20Indonesia%20Tetap%20Produsen%20Sawit%20Terbesar%20di%20Dunia&text=JAKARTA,produsen%20CPO%20terbesar%20di%20dunia)
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Febriana, A., & Rohman, A. (2023). Analisis Dampak Kebijakan Larangan Ekspor Minyak Goreng dan CPO terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Perkebunan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 12(6).

- Fernando, A. (2021). *Harga CPO Mulai Bangkit, Saham Emitennya Malah Loyo!*
<https://www.cnbcindonesia.com/market/20211110110620-17-290365/harga-cpo-mulai-bangkit-saham-emitennya-malah-loyo>
- Fernando, J. (2022). *Commodity*. <https://www.investopedia.com/terms/c/commodity.asp>
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Cetakan ke VIII (8th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. M. (2015). *Manajemen Keuangan*. BPFE Yogyakarta.
- Hemayani, N. M. I., & Dewi, L. G. K. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance (Gcg) Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bakti Masyarakat Indonesia*, 1(1), 211–222.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan: Integrated and Comprehensive Edition*. Grasindo.
- Hutabarat, F. (2020). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan (1st ed.)*. Desanta Muliavisitama.
https://www.google.co.id/books/edition/Analisis_Kinerja_Keuangan_Perusahaan/Vz0fEAAAQBAJ?hl=id&gbpv=1&dq=Analisis+Kinerja+Keuangan+Perusahaan&printsec=frontcover
- Investing.com. (2022). *Charts*. investing.com
- JawaPos.com. (2020). *Subsektor Perkebunan Penyumbang Tertinggi Pertumbuhan Sektor Pertanian*. <https://www.jawapos.com/ekonomi/14/12/2020/subsektor-perkebunan-penyumbang-tertinggi-pertumbuhan-sektor-pertanian/>
- Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Kewinoto, J., Mariso, M., & Sjahruddin. (2015). Analisis pengaruh harga komoditas minyak kelapa sawit (CPO), tingkat inflasi, nilai tukar Rupiah dan volume penjualan komoditas (CPO) terhadap harga saham pada perusahaan penghasil kelapa sawit (CPO) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-. *JOM FEKON*, 2, 1–18.
- Kurniawan, P. S., & Astawa, I. G. P. B. (2020). Sosialisasi dan Pelatihan Strategi Investasi saat Kondisi Pandemi: Kegiatan Pengabdian Masyarakat kepada Investor Pemula. *Caradde: Jurnal Pengabdian Kepada Masyarakat*, 3, 130–137.
- Kusumawardhani, R. A., & Nugroho, E. S. (2021). Pengaruh Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perdagangan Sub Sektor Ritel Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019. *Jurnal Ilmiah Agribisnis, Ekonomi Dan Sosial*, 5(1), 31–36.
- Lestari, W., dkk. (2023). Dampak Kebijakan Larangan Ekspor CPO Terhadap Rasio Aktivitas dan Profitabilitas Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Manajemen dan Akuntansi*, 3(2), 88-102.
- Liputan6.com. (2021). *Harga CPO Naik, Saatnya Investasi di Perusahaan Sawit?*
<https://www.liputan6.com/bisnis/read/4699648/harga-cpo-naik-saatnya-investasi-di-perusahaan-sawit>
- Maghiszha, D. F. (2021). *Harga CPO Melambung, Begini Kinerja Sahamnya di Pasar Modal*. <https://www.idxchannel.com/market-news/harga-cpo-melambung-begini-kinerja-sahamnya-di-pasar-modal>

- Mertins, K., & Heisig, P. (2013). *Knowledge Management: Concepts and Best Practices* (J. Vorbeck (ed.); 2nd ed.). Springer-Verlag Nerlin Heidelberg. <https://doi.org/10.1007/978-3-540-24778-4>
- Natalia, Putri, A. P., Melvina, Jenni, & Wijaya, K. (2020). Pengaruh MVA, DER, Serta EPS Terhadap Harga Saham Perusahaan Restoran, Hotel dan Pariwisata. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 616. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.307>
- OCBC NISP. (2020). *Komoditas: Pengertian, Jenis, Klasifikasi, dan Sistem Dagang*. <https://www.ocbcnisp.com/id/article/2022/03/21/komoditas-adalah>
- Poluan, S. J., Octavianus, R. J. N., & Prabowo, E. A. (2019). Analisis EVA, MVA, dan Tobin's Q Terhadap Harga Saham Emiten di BEI Periode 2012-2016. *Jemap*, 2(1), 1. <https://doi.org/10.24167/jemap.v2i1.1867>
- Prastyo, E. W. Z., & Sertiartiti, L. (2018). Analisis determinasi harga komoditas pertambangan terhadap indeks mining di IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) periode Januari 2016 - Agustus 2017. *Director*, 2(1), 13–22. https://www.uam.es/gruposinv/meva/publicaciones_jesus/capitulos_espanyol_jesus/2005_motivacion_para_el_aprendizaje_Perspectiva_alumnos.pdf%0Ahttps://www.researchgate.net/profile/Juan_Aparicio7/publication/253571379_Los_estudios_sobre_el_cambio_conceptual_
- Purba, S. F., & Handayani, N. (2023). Analisis Dampak Kebijakan Larangan Ekspor Minyak Goreng dan CPO terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Perkebunan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 12(6).
- Putri, N. H. (2021). *Sektor Pertanian Tulang Punggung Perekonomian Nasional, Tumbuh 1,75 Persen*. <https://diskominfo.kaltimprov.go.id/ekonomi/sektor-pertanian-tulang-punggung-perekonomian-nasional-tumbuh-175-persen>
- Rahmadani, S., & Afriyenti, M. (2023). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Kebijakan Larangan Ekspor CPO Pada Perusahaan Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 5(3), 1104-1117.
- Samosir, S., & Azlina, N. (2023). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Perkebunan Sebelum dan Sesudah Kebijakan Larangan Ekspor CPO. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau (JOM Fekon)*, 10(1).
- Sandria, F. (2021). *Booming CPO! Ini Dia Raksasa Penguasa Kebun Sawit di RI*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210915104453-17-276400/booming-cpo-ini-dia-raksasa-penguasa-kebun-sawit-di-ri/2>
- Sari, N. P., & Muslih, M. (2022). Pengaruh Kebijakan Ekspor CPO terhadap Likuiditas dan Profitabilitas Perusahaan Kelapa Sawit. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 7(2).
- Sikapi Uangmu. (2019). *Hai Calon Investor, Yuk Mengenal Jenis Pasar Modal*. <https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Article/10526>
- Suarsini P. A., & F. Yudiaatmaja. (2025). Pengaruh Net Profit Margin, Current Ratio, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Logistik Dan Pengantaran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023. *Jurnal Manajemen*, Vol. 11 No. 2, Agustus 2025.

Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Erlangga.

Sugiyono, D. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Tindakan*.

Syahbana, N. A., Wahono, B., & Nurhidayah. (2021). *Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added, Dan Tobin's Q Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Industri Perbankan yang terdaftar LQ-45 Periode Februari-Juli 2021)*. 82-94.