

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Sejak lama, Indonesia dikenal sebagai *nation agraris* dimana *agriculture sector* menjadi pondasi pertumbuhan ekonomi nasional. Perkebunan, sebagai salah satu subsektor unggulan, menempatkan kelapa sawit sebagai komoditas vital dalam perdagangan lintas negara. Komoditas ini memiliki fleksibilitas tinggi karena dapat diolah menjadi minyak nabati multiguna yang diaplikasikan di beragam sektor, mulai dari *food industry*, *renewable energi*, kosmetik, hingga produk oleokimia. Kondisi tersebut menjadikan minyak sawit sebagai kontributor devisa terbesar yang berasal dari sektor pertanian. Permintaan dunia yang terus meningkat, baik untuk *crude palm oil*, *palm kernel oil*, maupun turunan lain dari kelapa sawit, semakin mengukuhkan dominasi Indonesia sebagai produsen dan eksportir nomor satu dunia.

Data Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat, pada periode Januari–Desember 2023, ekspor minyak sawit dan produk turunannya menyumbang US\$ 22,9 miliar terhadap total ekspor non-migas Indonesia (Badan Pusat Statistik (BPS), 2024). Secara global, Indonesia dan Malaysia menguasai lebih dari 85% produksi minyak sawit dunia, dengan Indonesia sebagai produsen terbesar (USDA, 2025).

Bagi Indonesia, minyak kelapa sawit berperan besar dalam perekonomian nasional karena menjadi sumber utama devisa nonmigas dan menyerap jutaan tenaga kerja, baik secara langsung maupun tidak langsung. Menurut penelitian yang diterbitkan dalam *Indonesian Journal of Agricultural Research* (Maulana et al., 2023), Indonesia disebut sebagai produsen terbesar minyak sawit dengan kontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekspor nasional. Data serupa juga dikemukakan oleh penelitian “Perkembangan Ekspor Minyak Kelapa Sawit (*Crude Palm Oil*) Indonesia” oleh (Yumna & Perdana, 2023), yang mencatat peningkatan ekspor sawit dari tahun ke tahun, terutama ke negara-negara seperti India, Tiongkok, dan Uni Eropa. Industri ini juga berkontribusi besar terhadap pembangunan daerah, misalnya melalui

penciptaan lapangan kerja dan peningkatan infrastruktur di wilayah Kalimantan dan Sumatra, seperti yang dikemukakan oleh (Barkah & Rojali, 2024).

Industri minyak sawit yang merupakan sektor bernilai tinggi ini beroperasi dalam lanskap yang sangat dinamis dan dipengaruhi oleh volatilitas harga komoditas. Harga minyak sawit dunia, yang direpresentasikan melalui *International Crude Palm Oil (CPO) Commodity Prices*, diperdagangkan secara intensif di pasar berjangka internasional dan menjadi indikator utama dalam menentukan nilai ekonomi industri ini. *Malaysian Palm Oil Futures* (FCPO) di Bursa Malaysia Derivatives berperan sebagai proksi penting bagi harga CPO global, sekaligus mencerminkan ekspektasi pasar terhadap pergerakan harga minyak sawit dunia (Theresia et al., 2025). Perubahan harga FCPO yang dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti kebijakan energi terbarukan global, kondisi cuaca ekstrem, fluktuasi nilai tukar, dan dinamika geopolitik memiliki implikasi langsung terhadap tingkat profitabilitas perusahaan perkebunan sawit, khususnya di Indonesia. Sebagai contoh, harga FCPO sempat melonjak hingga di atas RM 7.000 per metrik ton pada kuartal pertama 2022, namun kemudian mengalami koreksi dan berfluktuasi di sekitar RM 3.500 - RM 4.200 pada akhir tahun 2023 (Malaysian Palm Oil Council, 2024). Volatilitas ekstrem ini menciptakan lingkungan bisnis yang tidak pasti, di mana kemampuan perusahaan untuk mengelola risiko dan mempertahankan profitabilitas menjadi tantangan utama.

Kemampuan perusahaan dalam mencetak laba, atau yang dikenal dengan profitabilitas, merupakan salah satu barometer utama kinerja manajemen (Nurdiana, 2018). Dalam praktiknya, rasio *Return on Assets* (ROA) sering digunakan untuk mengukur efisiensi ini. *Return on Assets* pada dasarnya merefleksikan sejauh mana manajemen mampu mengelola seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan bersih (Singh et al., 2024). Semakin tinggi angka ROA, maka semakin efisien perusahaan dalam mengelola aset untuk menciptakan keuntungan. Dalam industri kelapa sawit, dimana struktur aset tetap seperti lahan perkebunan dan fasilitas pengolahan sangat dominan,

ROA menjadi ukuran penting untuk menilai efektivitas operasional dan daya saing perusahaan (Shahimi et al., 2023).

Tabel 1. 1
Data Return on Assets pada Perusahaan Kelapa Sawit yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023 (dalam satuan %)

No	Emiten	Periode						
		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
1	AALI	6%	1%	3%	7%	6%	4%	4%
2	ANDI	3%	2%	-2%	-1%	-2%	-15%	-7%
3	DSNG	4%	2%	3%	5%	8%	5%	7%
4	BWPT	-3%	-7%	-7%	-12%	0%	2%	3%
5	GZCO	-12%	-30%	-9%	1%	4%	0%	3%
6	JAWA	-9%	-8%	-9%	-5%	-8%	-8%	-5%
7	MGRO	8%	2%	-3%	5%	-1%	-6%	-1%
8	PSGO	-5%	-5%	1%	6%	6%	13%	9%
9	LSIP	3%	2%	6%	8%	8%	6%	11%
10	PALM	-6%	-3%	49%	34%	4%	-38%	-25%
11	SIMP	-1%	-2%	1%	4%	4%	3%	6%
12	SGRO	1%	0%	-2%	8%	10%	4%	7%
13	SSMS	1%	0%	5%	11%	13%	4%	7%
14	SMAR	2%	3%	4%	7%	13%	2%	3%
15	TBLA	5%	4%	4%	4%	4%	4%	4%

Sumber: Data sekunder diolah.

Dari data diatas terlihat bahwa profitabilitas perusahaan minyak kelapa sawit menunjukkan pola yang fluktuatif dari tahun ke tahun. Fluktuasi tersebut mencerminkan dinamika industri kelapa sawit yang sangat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Terdapat tiga faktor yang diduga memiliki pengaruh krusial dan saling terkait terhadap profitabilitas perusahaan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pertama, *International CPO Commodity Prices* sebagai variabel eksternal dengan *Malaysian Palm Oil Futures* sebagai proksi utamanya yang mempresentasikan pergerakan harga global dari industri minyak sawit. Perubahan harga FCPO secara langsung mempengaruhi pendapatan perusahaan. Kenaikan harga umumnya berdampak positif pada margin keuntungan, sebaliknya, penurunan harga dapat memeras profitabilitas, terutama jika biaya produksi tetap tinggi. Namun, respons setiap perusahaan terhadap fluktuasi ini tidak seragam, menunjukkan adanya faktor internal yang memediasi pengaruh eksternal tersebut.

Penelitian terdahulu oleh Sembiring dan Sinaga (2021) membuktikan bahwa harga minyak sawit dunia memang berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan perkebunan subsektor tanaman pangan di BEI. Harga *futures* minyak sawit mencerminkan ekspektasi pasar atas harga CPO masa depan. Kenaikan harga *futures* akan meningkatkan pendapatan potensial bagi produsen yang dapat merefleksikan peningkatan margin kotor dan laba bersih apabila kenaikan harga tersebut diteruskan ke penjualan fisik atau jika perusahaan menutup posisi *hedgingnya* pada tingkat keuntungan, sehingga secara umum harga *futures* yang lebih tinggi berkorelasi positif dengan profitabilitas perusahaan minyak sawit sementara penurunan harga *futures* menekan margin dan profitabilitas (Jamil et al., 2022). Temuan ini mengonfirmasi logika dasar bahwa kenaikan harga akan mendongkrak profitabilitas, sementara penurunan harga akan mempersempit margin keuntungan. Namun, yang menarik untuk diketahui lebih dalam adalah mengapa respons setiap perusahaan terhadap fluktuasi harga yang sama seringkali tidak seragam, menunjukkan adanya faktor internal yang turut berperan.

Kedua yaitu faktor internal kunci yang diduga memediasi dampak fluktuasi harga tersebut adalah *Leverage* atau Struktur Modal. Industri perkebunan sawit bersifat kapital intensif, memerlukan investasi besar untuk perluasan lahan, mesin, dan pabrik pengolahan. Untuk mendanai ekspansi ini, perusahaan sering kali mengandalkan pendanaan utang (*leverage*). Menurut teori *trade-off*, utang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui perisai pajak, namun juga meningkatkan risiko finansial dan biaya keagenan (Myers, 2001). Tingkat leverage yang optimal menjadi krusial. *Leverage* yang terlalu tinggi dapat membebani arus kas dengan beban bunga yang besar, terutama saat harga CPO turun, sehingga menggerus profitabilitas. Sebaliknya, *leverage* yang rendah dan konservatif mungkin membatasi kemampuan perusahaan untuk berinvestasi dalam peluang pertumbuhan yang menguntungkan.

Pada tingkat leverage moderat, penggunaan utang dapat meningkatkan laba per ekuitas karena pengembalian aset melebihi biaya utang (efek positif); namun apabila DER terlalu tinggi, beban bunga akan mengurangi laba bersih dan meningkatkan risiko kebangkrutan, sehingga efek netonya negatif terhadap profitabilitas (Viki et al., 2025). Penelitian oleh Sitorus dan Sari (2019) pada perusahaan manufaktur di BEI dan Sari dan Nasution (2020) pada sektor pertambangan secara konsisten menemukan bahwa leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Beban bunga yang tinggi dari utang dapat menggerus laba, terutama ketika harga CPO mengalami penurunan, sehingga membuat perusahaan yang memiliki leverage tinggi lebih rentan terhadap guncangan eksternal.

Ketiga yaitu *Firm Size*. Ukuran perusahaan, yang sering diprosikan dengan total aset atau total penjualan, dapat mempengaruhi profitabilitas melalui *economies of scale*. Perusahaan besar biasanya memiliki akses yang lebih baik ke pasar modal, kemampuan negosiasi yang lebih kuat, dan efisiensi operasional yang lebih tinggi. Namun, perusahaan besar juga bisa menghadapi *diseconomies of scale*, seperti birokrasi yang kompleks dan inefisiensi manajerial, yang justru dapat menurunkan profitabilitas (Pervan et al., 2017).

Penelitian Kurrahmaniah et al. (2021) pada perusahaan *consumer goods* di BEI mendukung hal ini dengan temuan bahwa ukuran perusahaan

berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Selain itu temuan oleh Ramadhani (2017) dari Universitas Negeri Makassar menguatkan pernyataan sebelumnya dengan tingkat keyakinan 95% pada korelasi ukuran perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan industri konsumsi. Dalam konteks penelitian ini, perusahaan dengan aset yang besar mungkin memiliki kemampuan yang lebih baik untuk melakukan lindung nilai (*hedging*) terhadap risiko harga atau menginvestasikan teknologi untuk efisiensi. Namun, tidak menutup kemungkinan terjadinya *diseconomies of scale* dimana kompleksitas organisasi dan birokrasi yang kaku justru mengurangi kelincahan perusahaan dalam merespons perubahan pasar. Dengan demikian, ukuran perusahaan diduga tidak hanya berpengaruh langsung, tetapi juga dapat memperkuat atau melemahkan pengaruh leverage dan harga CPO internasional terhadap profitabilitas.

Meskipun berbagai penelitian terdahulu telah mengkaji hubungan parsial antar variabel-variabel ini, terdapat kesenjangan yang jelas dalam literatur saat ini. Mayoritas penelitian, seperti yang disebutkan di atas, cenderung memisahkan analisis antara variabel eksternal (harga) dan internal (leverage dan firm size), atau dilakukan pada sektor yang lebih luas seperti manufaktur atau *consumer goods*. Padahal, industri kelapa sawit memiliki karakteristik yang sangat unik, dengan siklus panen yang khas, biaya investasi yang besar, struktur biaya produksi yang tinggi, dan ketergantungan absolut pada acuan harga global (Haryanti & Marsono, 2021) sehingga diperlukan pendekatan analisis yang lebih terintegrasi untuk memahami bagaimana ketiga faktor tersebut dapat mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan sawit di Indonesia. Selain itu, peran Firm Size sebagai variabel yang mungkin memoderasi pengaruh leverage dan harga CPO global masih belum banyak dieksplorasi. Apakah perusahaan besar lebih kebal terhadap dampak negatif leverage saat harga turun? Atau justru lebih terdampak?

Dengan mengisi kesenjangan ini, penelitian ini bertujuan untuk **Menganalisis Pengaruh *International CPO Commodity Prices, Leverage, dan Firm Size* terhadap Profitabilitas (*Return on Assets*) pada Perusahaan**

Minyak kelapa Sawit yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2024 secara simultan dan parsial.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang disampaikan sebelumnya, permasalahan pokok dalam penelitian ini adalah belum adanya pemahaman yang komprehensif mengenai bagaimana fluktuasi harga CPO internasional, Keputusan pendanaan yang tercermin dalam leverage, serta ukuran perusahaan mempengaruhi profitabilitas perusahaan minyak kelapa sawit di Indonesia. Maka timbul beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut, yaitu:

1. Apakah *International CPO Commodity Prices* berpengaruh terhadap *Return on Assets* pada perusahaan minyak kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2024?
2. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap *Return on Assets* pada perusahaan minyak kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2024?
3. Apakah ukuran perusahaan (*Firm Size*) berpengaruh terhadap *Return on Assets* pada perusahaan minyak kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2024?

C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan maka penelitian ini bertujuan untuk:

- a. Mengetahui dan menganalisis pengaruh *International CPO Commodity Prices* terhadap *Return on Assets* pada perusahaan minyak kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2024.
- b. Mengetahui dan menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap *Return on Assets* pada perusahaan minyak kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2024.

- c. Mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan (*Firm Size*) terhadap *Return on Assets* pada perusahaan minyak kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2024.

2. Kegunaan Penelitian

a. Kegunaan Teoritis

- 1) Penelitian ini berkontribusi pada literatur keuangan korporasi, khususnya mengenai determinan profitabilitas di industri komoditas yang volatile. Hasilnya dapat menguji dan memperkaya teori *trade-off* dan teori *pecking order* dalam konteks yang spesifik.
- 2) Menjadi dasar akademis bagi penelitian selanjutnya, misalnya dengan menambahkan variable moderasi atau mediasi lain, seperti kebijakan deviden atau *corporate governance* untuk model yang lebih kompleks.

b. Kegunaan Praktis

- 1) Sebagai bahan pertimbangan bagi manajer dan dewan direksi dalam Menyusun strategi keuangan dan operasional, khususnya dalam mengambil Keputusan mengenai struktur modal yang optimal dan perencanaan *hedging* terhadap fluktuasi harga CPO, dengan mempertimbangkan skala perusahaan mereka.
- 2) Memberi informasi dan *insight* tambahan dalam melakukan penilaian dan pengambilan Keputusan investasi pada saham-saham sektor Perkebunan sawit. Pemahaman tentang bagaimana ketiga faktor ini mempengaruhi profitabilitas dapat meningkatkan akurasi analisis fundamental.
- 3) Dapat menjadi masukan bagi pemerintah dan otoritas terkait dalam merumuskan kebijakan yang mendukung stabilitas dan daya saing industri kelapa sawit nasional, terutama yang berkaitan dengan insentif fiskal dan pengembangan lindung nilai harga.