

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Perusahaan perkebunan adalah badan usaha maupun badan hukum yang melakukan budidaya tanaman perkebunan dan telah mendapatkan izin usaha dari instansi pemberi izin usaha perkebunan. Perusahaan perkebunan terdiri dari Perusahaan Besar Swasta (PBS) dan Perusahaan Besar Negara (PBN). Usaha dalam bidang budidaya tanaman perkebunan yang dilaksanakan di luar bentuk badan usaha, seperti perorangan tanpa izin usaha atau rumah tangga petani disebut sebagai Perkebunan Rakyat (PR). PBS, PBN maupun PR bergerak dengan tujuan komersial. Komoditas perkebunan yang dihasilkan di Indonesia terdiri dari kelapa sawit, karet, kelapa, kopi, kakao, jambu mete, cengkeh, lada, teh, pala, sagu, tebu, tembakau, nilam, kapas, dan kemiri sunan.

Salah satu komoditas perkebunan yang berpartisipasi dalam pembangunan ekonomi Indonesia adalah kelapa sawit. Produk yang dihasilkan dari kelapa sawit adalah Crude Palm Oil (CPO) serta Palm Kernel Oil (PKO). CPO adalah minyak kelapa sawit mentah hasil ekstraksi buah kelapa sawit yang belum dimurnikan. Kandungan CPO dan PKO memiliki perbedaan. CPO mengandung beta karoten, sedangkan PKO tidak mengandung beta karoten. Dalam industri pangan, CPO digunakan sebagai bahan baku minyak goreng serta margarin. Sedangkan dalam industri kimia, CPO digunakan sebagai bahan baku kosmetik dan sabun.

Jumlah produksi minyak sawit di tahun 2018 sejumlah 48,68 juta ton. Nilai tersebut terdiri dari CPO sebesar 40,57 juta ton, dan PKO sebesar 8,11 juta ton. Berdasarkan status usahanya, PBS memproduksi sejumlah 29,39 juta ton, PR memproduksi sejumlah 16,8 juta ton, dan PBN memproduksi sejumlah 2,49 juta ton (Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia, 2021). Ekspor perkebunan pada tahun 2018 sebesar 28,1 miliar dolar, setara dengan 383,4 triliun rupiah. Jumlah tersebut memiliki kontribusi besar bagi pendapatan nasional dan devisa negara (Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia, 2021).

Tabel 1.1 Jumlah Perusahaan Perkebunan Besar Menurut Jenis Tanaman

Jenis Tanaman Perkebunan Besar	Jumlah Perusahaan Perkebunan Besar Menurut Jenis Tanaman (Unit)					
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Tanaman Tahunan	-	-	-	-	-	-
Karet	315	320	335	286	286	324
Kelapa	107	107	107	107	-	-
Kelapa sawit	1592	1695	2165	2056	2335	2892
Kopi	89	92	94	89	95	92
Kakao	80	78	81	72	73	62
Teh	97	94	94	93	96	98
Cengkeh	52	52	52	52	-	-
Kapuk	1	1	-	-	-	-
Kina	1	1	-	-	-	-
Tanaman Semusim	-	-	-	-	-	-
Tebu	98	98	96	95	111	86
Tembakau	7	8	5	4	5	3

Sumber: www.bps.go.id (2022)

Tabel 1.1 menunjukkan jumlah perusahaan perkebunan besar kelapa sawit meningkat signifikan setiap tahunnya, serta menjadi perusahaan yang paling banyak beroperasi di antara perusahaan perkebunan lain. Hal ini membuktikan bahwa permintaan dan kebutuhan akan tanaman kelapa sawit meningkat.

Tabel 1.2 Luas Tanaman Perkebunan Besar Menurut Jenis Tanaman

Jenis Tanaman Perkebunan Besar	Luas Tanaman Perkebunan Besar Menurut Jenis Tanaman (Ribuan Hektar)					
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Karet	544.9	555.8	435.9	406.8	375.9	354.4
Kelapa Sawit	6462.1	6685.2	8507.4	8559.8	8854.5	8574.9
Coklat	42.1	37.1	26.8	18.0	19.1	12.1
Kopi	47.8	46.9	42.5	24.1	21.9	23.3
Teh	48.2	59.0	52.0	59.8	61.5	54.4
Kina	0.5	0.5	-	-	61.5	-
Tebu	208.2	192.3	179.8	173.9	192.1	193.7
Tembakau	0.4	0.1	0.1	0.3	0.1	0.6

Sumber: www.bps.go.id (2022)

Peningkatan jumlah perusahaan perkebunan kelapa sawit disertai dengan peningkatan luas perkebunannya. Berdasarkan tabel 1.2 luas perkebunan kelapa sawit mencapai 8574 ribu hektar di tahun 2021, meningkat signifikan dari tahun 2016 yang memiliki luas sejumlah 6462 ribu hektar. Meningkatnya jumlah perusahaan perkebunan kelapa sawit dan semakin meluasnya perkebunan tersebut menunjukkan industri kelapa sawit di Indonesia memiliki peningkatan kinerja. Peningkatan kinerja perusahaan perkebunan kelapa sawit di Indonesia

menunjukkan peningkatan akan permintaan produk yang dihasilkan dari kelapa sawit dalam pemenuhan kebutuhan sehari-hari. Kebutuhan tersebut meliputi makanan, produk kecantikan, obat-obatan, nutrisi kesehatan, kebersihan, dan bahan bakar diesel.

Objek penelitian ini ialah perusahaan perkebunan besar kelapa sawit (perusahaan sawit) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2021. Latar belakang pemilihan objek penelitian tersebut dikarenakan perusahaan sawit memiliki kontribusi besar dalam perekonomian negara dan salah satu pemasok bahan baku kebutuhan utama sehari-hari yang kinerja industrinya selalu mengalami peningkatan. Pertumbuhan industri kelapa sawit menunjukkan pengaruhnya yang semakin besar untuk memasok kebutuhan banyak pihak sehingga membutuhkan strategi khusus untuk mengelolanya agar tidak menghambat rantai pasok.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Teori *signal* muncul dikarenakan oleh tidak seimbangya informasi yang diterima kedua belah pihak (Setiyowati dan Sari, 2017: 47). Teori *signal* menjelaskan bahwa seharusnya *signal-signal* keberhasilan atau kegagalan manajemen disampaikan kepada pemilik (Simorangkir, 2019: 157). *Signal-signal* tersebut disampaikan untuk mencegah terjadinya ketidak seimbangan informasi (asimetri informasi). Asimetri informasi terjadi karena perbedaan persepsi yang dimiliki setiap orang. Asimetri informasi yang terjadi antara manajemen dengan pihak luar perusahaan menyebabkan manajemen menyampaikan informasi keuangannya. Pemberian informasi keuangan melalui penyajian laporan keuangan diharapkan mengurangi ketidak pastian prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Lindung nilai merupakan penggunaan instrumen derivatif atau instrumen keuangan lainnya untuk melindungi perusahaan dari risiko perubahan nilai wajar (*fair value*) aset atau liabilitas yang diperkirakan akan mempengaruhi laporan laba rugi perusahaan (Setiawan dan Mahardika, 2019: 126).

Lindung nilai ialah upaya untuk melindungi aset perusahaan dari pergerakan harga yang tidak stabil di masa yang akan datang dan merupakan cara untuk menekan adanya eksposur terhadap risiko juga potensi kerugian (Kinasih dan

Mahardika, 2019: 64). Lindung nilai yaitu strategi untuk mengurangi bertambahnya risiko bisnis yang tidak terduga, disamping tetap memungkinkannya menerima keuntungan investasi (Idawati dan Redawati, 2019: 2). Berdasarkan definisi-definisi lindung nilai tersebut, disimpulkan bahwa lindung nilai merupakan aktivitas yang dilakukan perusahaan untuk mengelola risiko atas perubahan harga aset atau liabilitas dengan menggunakan instrumen derivatif.

Instrumen derivatif merupakan suatu persetujuan yang telah disepakati kedua belah pihak atas penyerahan dan penerimaan barang berupa komoditas ataupun sekuritas pada tanggal tertentu dengan harga yang telah disepakati di masa yang akan datang (Kinasih dan Mahardika, 2019: 67). Derivatif merupakan keuangan yang nilainya diturunkan dari nilai aset lainnya, kelompok aset, atau variabel ekonomi seperti saham, obligasi, harga komoditas, suku bunga atau kurs (Paramadita *et al.*, 2021: 5). Instrumen derivatif terdiri dari kontrak opsi, kontrak *forward*, kontrak *future*, dan kontrak *swap* yang umum digunakan sebagai alat transaksi lindung nilai. Lindung nilai akan menutupi kerugian yang muncul pada posisi aset awal dengan keuntungan dari posisi instrumen lindung nilai (Marsel *et al.*, 2018: 70). Lindung nilai dilakukan untuk mengurangi atau mencegah risiko dari perubahan harga. Dengan menerapkan lindung nilai, maka seharusnya perusahaan mampu menghindari risiko dengan tujuan untuk meningkatkan kinerja dan perusahaan dapat mencapai laba yang diharapkan (Paramadita *et al.*, 2021: 3).

Melalui penjelasan teori *signal* dan lindung nilai di atas, disimpulkan bahwa pengambilan keputusan lindung nilai merupakan salah satu cara manajemen mencegah terjadinya asimetri informasi. Risiko yang dihadapi perusahaan serta pengambilan keputusan lindung nilai tercantum di dalam Catatan Atas Laporan Keuangan (CALK). Hal tersebut dilakukan agar pihak luar tidak memiliki perbedaan persepsi mengenai pengelolaan risiko yang dihadapi. Selain itu, perusahaan akan mendapat kepercayaan dari pihak luar untuk mengurangi ketidakpastian prospek perusahaan.

Fenomena yang muncul terkait dengan lindung nilai adalah masih banyaknya perusahaan sawit yang menjadi objek penelitian ini tidak melakukan lindung nilai.

Tabel 1.3 Jumlah Perusahaan Sawit Yang Melakukan Lindung Nilai Tahun 2017-2021

Tahun	Melakukan Lindung Nilai	Tidak Melakukan Lindung Nilai	Jumlah Emiten
2017	4	12	16
2018	4	14	18
2019	5	14	19
2020	7	15	22
2021	6	18	24

Sumber: idx.co.id dan website perusahaan (data yang telah diolah, 2022)

Tabel 1.3 menunjukkan jumlah perusahaan yang melakukan lindung nilai di tahun 2017-2021. Secara keseluruhan, hanya sedikit perusahaan yang melakukan lindung nilai. Hal itu dikarenakan mayoritas perusahaan lebih memilih melakukan lindung nilai secara alamiah dengan melakukan penjualan ekspor.

Salah satu perusahaan yang melakukan lindung nilai secara alamiah di tahun 2017-2021 adalah PT Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia, Tbk. (LSIP). LSIP melakukan transaksi jual-beli dengan pembeli dan penjual dari luar negeri, sehingga dipengaruhi secara signifikan oleh perubahan nilai tukar Dolar AS/Rupiah. Namun, LSIP tidak mempunyai kebijakan formal lindung nilai transaksi dalam mata uang asing karena memiliki penjualan ekspor yang dapat memberikan lindung nilai alamiah terhadap dampak fluktuasi nilai tukar.

Perusahaan yang melakukan lindung nilai di tahun 2017-2021 adalah PT Astra Agro Lestari, Tbk. (AALI). AALI melakukan pendanaan ulang dengan melunasi sebagian besar utang-utang bank dan menggantikannya dengan pendanaan utang jangka panjang berdurasi 5 tahun sebesar USD250 juta. Lindung nilai dilakukan atas utang jangka panjang tersebut untuk menghindari fluktuasi nilai tukar mata uang asing dan pergerakan suku bunga.

Mayoritas perusahaan yang melakukan lindung nilai adalah perusahaan yang berukuran besar. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh

(Setiawan dan Mahardika, 2019: 126) bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung melaksanakan lindung nilai.

Fenomena lain yang muncul terkait dengan lindung nilai adalah tren kenaikan harga CPO yang mempengaruhi peningkatan harga minyak goreng di pasar. Kenaikan harga minyak goreng yang cukup signifikan dan ketersediaan kuantitas yang sangat sedikit di pasar membuat para konsumen kesulitan.

Beberapa penyebab kenaikan harga minyak goreng dan kelangkaannya, yaitu:

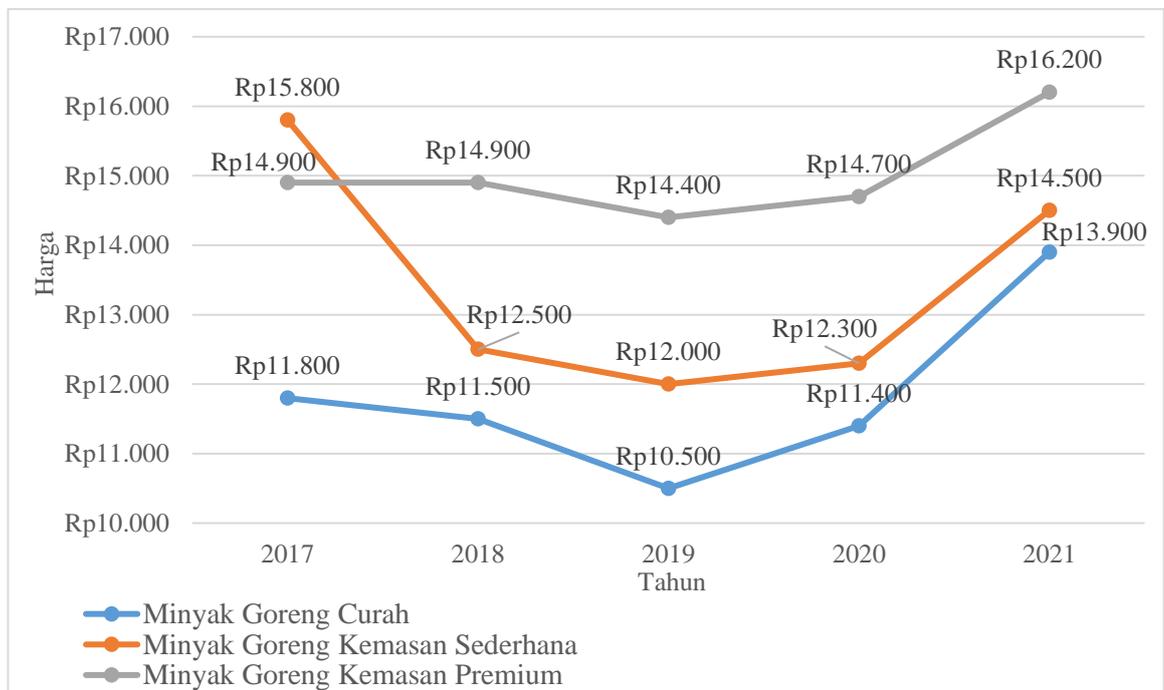
- 1) Peningkatan harga CPO skala global. Permintaan CPO semakin meningkat ketika protokol COVID-19 tidak ketat, namun produksi CPO secara global menurun. Malaysia yang merupakan salah satu produsen CPO terbesar dan memiliki kewenangan menentukan harga CPO, mengalami penurunan produksi CPO akibat dari kurangnya tenaga kerja untuk memanen buah sawit.
- 2) Penerapan kebijakan B30. Kebijakan B30 adalah kebijakan yang bertujuan untuk menghemat bahan bakar fosil dengan cara mencampur bahan bakar lain dalam proses pengolahan bahan bakar minyak. Kebijakan B30 dibuat untuk mengurangi aktivitas impor BBM, namun berdampak pada peningkatan permintaan akan CPO.
- 3) Meningkatnya biaya logistik dan distribusi CPO. Dampak pandemi COVID-19 membuat kondisi keuangan perusahaan logistik menurun sehingga harus melakukan PHK pada karyawan dan mengurangi jumlah unit transportasi distribusi. Sulitnya pendistribusian tersebut mengakibatkan biaya yang dikeluarkan produsen minyak goreng semakin meningkat.

Indonesia yang merupakan produsen minyak sawit terbesar di dunia terkena dampak kenaikan harga CPO tersebut karena harga komoditas sawit mengacu pada Bursa Malaysia Derivatives (BMD) dan bursa komoditas yang berada di Rotterdam.



Gambar 1.1 Pergerakan Harga Forward CPO Tahun 2017-2021 (USD/ton)
Sumber: bappebti.go.id (data yang telah diolah, 2022)

Gambar 1.1 menunjukkan harga rata-rata CPO pada tahun 2017-2021 yang memiliki tren peningkatan. Pada tahun 2017 hingga 2019 harga rata rata CPO mengalami penurunan, lalu kembali meningkat dengan signifikan di tahun 2020 hingga 2021. Peningkatan harga CPO tersebut sesuai dengan meningkatnya biaya logistik dan distribusi CPO karena adanya PHK pada perusahaan logistik. Meningkatnya harga CPO yang signifikan ini pula mengakibatkan harga minyak goreng meningkat



Gambar 1.2 Pergerakan Harga Minyak Goreng Tahun 2017-2021 (Rp/liter)
Sumber: ew.s.kemendag.go.id (data yang telah diolah, 2022)

Gambar 1.2 menunjukkan pergerakan harga minyak goreng pada tahun 2017-2021. Melalui grafik tersebut dapat diketahui bahwa harga minyak goreng memiliki tren kenaikan. Pada tahun 2017-2019, harga minyak goreng mengalami penurunan. Namun ketika pandemi COVID-19 di tahun 2020-2021, harga minyak goreng kembali meningkat. Hal ini disebabkan oleh harga CPO yang meningkat dan kenaikan biaya pada produsen-produsen minyak goreng akibat dari terhambatnya proses logistik dan distribusi.

Berdasarkan prinsip lindung nilai, perusahaan yang melakukan lindung nilai akan mengalami kerugian dari tren kenaikan harga CPO karena telah menentukan harga yang lebih rendah dari harga pasar. Lalu, perusahaan yang tidak melakukan lindung nilai akan mengalami keuntungan karena harga CPO yang dijual sesuai dengan harga pasar. Pada tahun 2021, laba tahun berjalan milik LSIP sejumlah Rp990.445.000.000, lebih tinggi dari laba tahun berjalan di 2020 yang berjumlah Rp695.490.000.000. Namun, PT Austindo Nusantara Jaya, Tbk. (ANJT) yang melakukan lindung nilai atas harga komoditas di tahun 2021 juga menghasilkan laba tahun berjalan yang lebih tinggi dari tahun sebelumnya, yaitu US\$39,681,460 dari US\$2,210,825.

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan lindung nilai, diantaranya yaitu likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas. Army dan Sari (2021) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap keputusan lindung nilai. Namun, penelitian Anggyantari dan Purbawangsa (2020) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap keputusan lindung nilai.

Jayanti dan Yadnya (2020) menyebutkan bahwa solvabilitas memiliki pengaruh positif terhadap keputusan lindung nilai, karena perusahaan yang memiliki kewajiban dalam mata uang asing menghadapi risiko kurs. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Abdillah dan Sari (2021) menyatakan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan lindung nilai.

Penelitian yang dilakukan oleh Herawati dan Abidin (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh secara positif terhadap keputusan lindung nilai. Hal tersebut diakibatkan oleh ketidak terdugaan perubahan nilai mata uang yang berdampak pada penjualan, harga, laba eksportir dan importir (Army dan Sari,

2021: 29). Namun, Anggyantari dan Purbawangsa (2020) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap keputusan lindung nilai. Selain mempengaruhi keputusan lindung nilai, likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas pun digunakan sebagai pengukur keuangan suatu perusahaan dikatakan sehat atau memadai (Caporale *et al.*, 2017: 108). Berdasarkan uraian latar belakang penelitian yang mencakup perbedaan hasil penelitian beragam, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Lindung Nilai Pada Perusahaan Sawit Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021”.

1.3 Perumusan Masalah

Penelitian ini didasari oleh fenomena masih banyaknya perusahaan sawit yang menjadi objek penelitian ini tidak melakukan lindung nilai. Di sisi lain, terdapat *research gap* pada penelitian terdahulu mengenai pengaruh variabel independen dan variabel dependen. Berdasarkan perumusan masalah tersebut, pertanyaan peneliti dirumuskan sebagai berikut:

- 1) Bagaimana pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan sawit yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2017-2021?
- 2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021?
- 3) Apakah solvabilitas berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021?
- 4) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian dan perumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini yaitu:

- 1) Mengetahui pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan sawit yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2017-2021;
- 2) Mengetahui pengaruh likuiditas terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021;

- 3) Mengetahui pengaruh solvabilitas terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021; dan
- 4) Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari hasil penelitian ini bagi akademisi dan peneliti selanjutnya yaitu:

- 1) Menambah wawasan mengenai pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021; dan
- 2) Sebagai referensi bagi peneliti selanjutnya untuk mengetahui berbagai faktor yang melandasi aktivitas lindung nilai.

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

a. BAB I PENDAHULUAN

Bab I berisi mengenai gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan tugas akhir.

b. BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab II berisi mengenai teori umum dan khusus, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran penelitian, dan hipotesis.

c. BAB III METODE PENELITIAN

Bab III berisi mengenai pendekatan, metode, dan teknik untuk mengumpulkan serta menganalisis data. Dari analisis tersebut, temuan penelitian dapat digunakan untuk menjawab masalah penelitian.

d. BAB IV HASIL PENELITIAN

Bab IV berisi mengenai pembahasan hasil penelitian, serta interpretasi hasil penelitian yang kemudian dijadikan sebagai kesimpulan.

e. BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab V berisi mengenai jawaban pertanyaan penelitian, dan saran yang dihasilkan dari penelitian.