

IMPLIKASI KEBIJAKAN *DOMESTIC PRICE OBLIGATION*, KEBIJAKAN *DOMESTIC MARKET OBLIGATION* DAN KEBIJAKAN LARANGAN EKSPOR CPO TERHADAP ARUS KAS SEBAGAI PENGAMBILAN KEPUTUSAN PT PERKEBUNAN NUSANTARA IV PADA TAHUN 2022

Syahrizhal Siregar¹, Fahmi Natigor Nasution², Syahyunan³

Magister Manajemen Universitas Sumatera Utara, Medan, Indonesia ^{1,2,3}

Corresponding Author: ssyahrizhal@gmail.com^{1*}

Abstrak

Adanya kebijakan *Domestic Price Obligation* (DPO) dan *Domestic Market Obligation* (DMO) yang terjadi pada tanggal 27 Januari 2022 disertai dengan instruksi Presiden atas larangan ekspor *Crude Palm Oil* (CPO) pada tanggal 28 April 2022 tersebut memberikan dampak terhadap arus kas dalam proses pengambilan keputusan perusahaan. Arus kas menggambarkan secara keseluruhan mengenai penerimaan dan pengeluaran kas yang berasal dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis adanya dampak sebelum, saat dan setelah kebijakan DPO, kebijakan DMO dan kebijakan larangan ekspor CPO terhadap arus kas perusahaan serta mengetahui keputusan yang diambil manajemen berdasarkan hasil analisa arus kas PT Perkebunan Nusantara IV di Tahun 2022. Metode yang digunakan adalah analisis deskriptif komparatif dengan membandingkan dua atau lebih kelompok data yang bertujuan untuk menggambarkan dan mengidentifikasi perbedaan atau persamaan antara kelompok-kelompok tersebut. Sampel dalam penelitian ini adalah data PTPN IV yaitu laporan arus kas Triwulan III 2021 sampai dengan Triwulan IV 2022. Dalam proses pengujian, penelitian ini akan menggunakan perhitungan analisis rasio sebagai acuan untuk dapat menggambarkan bahwa peristiwa yang diuji ternyata mengakibatkan reaksi arus kas, kemudian dilakukan beberapa uji yaitu *statistic descriptive test*, *Shapiro – wilk test* dan *paired sample test* dan hasil dari uji test tersebut dapat menggambarkan keadaan arus kas perusahaan untuk membuat laporan keputusan manajemen. Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *Cash Long Term Debt Coverage Ratio* sebelum kebijakan dan setelah kebijakan dengan perbedaan rata-rata sebesar 0.029 dengan signifikansi sebesar 0.026 dan terdapat perbedaan *Overall Cash Flow Ratio* sebelum kebijakan dan setelah kebijakan dengan perbedaan rata-rata sebesar 0.223 dengan signifikansi sebesar 0.012, berdasarkan hal tersebut maka keputusan manajemen yang diambil perusahaan adalah restrukturisasi utang perbankan. Kemudian terdapat perbedaan *Quality of Sales Ratio* sebelum kebijakan dan saat kebijakan dengan perbedaan rata-rata sebesar 0.239 dengan signifikansi sebesar 0.012, berdasarkan hal tersebut maka keputusan manajemen yang terpaksa diambil perusahaan adalah penundaan penjualan. Secara keseluruhan, kebijakan-kebijakan tersebut memaksa PT Perkebunan Nusantara IV untuk menyesuaikan strategi operasional dan finansialnya dengan keputusan manajemen yang *rational*, *reactive* dan *adaptive*. Meskipun kebijakan-kebijakan ini bertujuan untuk menjaga stabilitas ekonomi nasional, hal tersebut juga menimbulkan tantangan besar bagi perusahaan dalam hal optimasi keuntungan dan pengelolaan arus kas.

Kata Kunci: Kebijakan *Domestic Price Obligation*, Kebijakan *Domestic Market Obligation*, Kebijakan Larangan Ekspor CPO, Arus Kas, Keputusan Manajemen

Abstract

The Domestic Price Obligation (DPO) policy and Domestic Market Obligation (DMO) policy implemented on

History:

Received : 25 Desember 2024

Revised : 10 Januari 2025

Accepted: 29 Januari 2025

Published: 28 Februari 2025

Publisher: LPPM Universitas Darma Agung

Licensed: This work is licensed under

[Attribution-NonCommercial-No](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/)

[Derivatives 4.0 International \(CC BY-NC-ND 4.0\)](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/)



January 27, 2022, along with the Presidential directive on the export ban of Crude Palm Oil (CPO) on April 28, 2022, had an impact on cash flow as a basis for decision-making within the company. Cash flow reflects a comprehensive picture of cash inflows and outflows from operating activities, investing activities, and financing activities. This study aims to analyze the impact before, during, and after the DPO policy, DMO policy, and the export ban policy on the company's cash flow and to understand the decisions made by the management based on the cash flow analysis of PT Perkebunan Nusantara IV in 2022. The method used in this research is a comparative descriptive analysis, comparing two or more data groups to describe and identify differences or similarities between these groups. The sample in this study is the cash flow report data from PTPN IV, specifically from Triwulan III 2021 to Triwulan IV 2022. In the testing process, the study employs ratio analysis as a reference to illustrate that the events being tested led to cash flow reactions. Several tests were performed, including the descriptive statistic test, Shapiro-Wilk test, and paired sample test. The results of these tests can provide an understanding of the company's cash flow to inform management decision-making reports. Based on the statistical test results, it was found that there was a difference in the Cash Long-Term Debt Coverage Ratio before and after the policy, with an average difference of 0.029 and a significance level of 0.026. Additionally, there was a difference in the Overall Cash Flow Ratio before and after the policy, with an average difference of 0.223 and a significance level of 0.012. Based on these findings, the management decision taken by the company was to restructure its banking debts. Moreover, there was a difference in the Quality of Sales Ratio before and during the policy, with an average difference of 0.239 and a significance level of 0.012. Based on this, the management decision made by the company was to delay sales. Overall, these policies forced PT Perkebunan Nusantara IV to adjust its operational and financial strategies, leading to rational, reactive, and adaptive management decisions. Although these policies were intended to maintain national economic stability, they also posed significant challenges for the company in terms of profit optimization and cash flow management.

Keywords: *Domestic Price Obligation, Domestic Market Obligation, CPO Export Ban, Cash Flow, Management Decisions*

Pendahuluan

Melalui Peraturan Menteri Perdagangan Nomor 2 Tahun 2022 tentang Perubahan atas Permendag Nomor 19 tahun 2021 tentang Kebijakan Pengaturan Ekspor, Pemerintah Indonesia mengeluarkan kebijakan wajib pasok dalam negeri dengan istilah *Domestic Market Obligation* (DMO) dan *Domestic Price Obligation* (DPO). DMO telah diatur sebesar 20% dari jumlah ekspor, yang berarti bahwa para eksportir CPO harus menjual 20% dari total ekspor CPO mereka untuk pemenuhan kebutuhan domestik. Sementara itu, DPO diatur seharga Rp9.300 per kg. Kebijakan ini dikeluarkan untuk mengatasi kelangkaan minyak goreng di Indonesia, sehingga mulai tanggal 27 Januari 2022, para eksportir CPO harus menjual 20% dari total ekspor CPO mereka untuk keperluan domestik agar masyarakat dapat membeli minyak goreng dengan harga terjangkau. Selanjutnya atas arahan Presiden, Pemerintah mengeluarkan kebijakan larangan ekspor produk minyak sawit mentah seperti *refined, bleached, deodorized (RBD) palm olein, used cooking oil*, minyak sawit merah atau *red palm oil (RPO)*, dan *palm oil mill effluent (POME)* mulai tanggal 28 April hingga 23 Mei 2022. Pemerintah melakukan pengawasan melalui kebijakan DPO dan DMO untuk menjamin ketersediaan pasokan bahan baku minyak goreng di dalam negeri akibat fluktuasi pergerakan harga CPO Global, agar harga minyak goreng menjadi lebih terjangkau bagi masyarakat. Melalui laporan dari Gabungan Pengusaha Kelapa Sawit Indonesia (GAPKI) pada Maret 2022, akibat kebijakan DPO dan DMO tersebut ekspor minyak sawit mengalami penurunan volume sebesar 3,14% dibandingkan

bulan sebelumnya, yakni hanya mencapai 2,01 juta ton. Sedangkan nilai ekspor minyak sawit meningkat sebesar 26%, dari US\$2.799 miliar pada Februari 2022 menjadi US\$3.513 juta pada Maret 2022 (GAPKI, 2022).

Jika melihat acuan harga KPBN (Kenaikan Perkiraan Biaya Niaga) untuk harga CPO Indonesia, harga tersebut cenderung lebih rendah dibandingkan dengan harga global untuk CPO dengan adanya kebijakan tersebut. Ketika pengumuman DPO dan DMO dikeluarkan pada tanggal 27 Januari 2022 memang belum terlihat penurunan yang signifikan pada harga CPO lokal. Trend penurunan harga CPO lokal mulai terasa signifikan ketika keluarnya larangan ekspor dari Pemerintah yang semula mencapai level Rp18.000,- kemudian perlahan-lahan menurun sampai pada level Rp7.000,- di periode Juli 2022, sebagaimana terlihat pada Gambar 1. Pergerakan Harga CPO Berdasarkan Harga KPBN Periode Januari-Juni 2022 berikut ini.



Sumber: Reuters, Tahun 2022

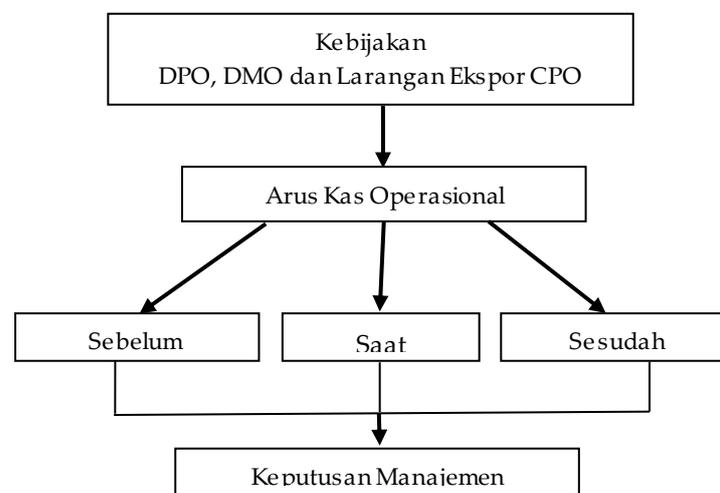
Gambar 1. Pergerakan Harga CPO Berdasarkan Harga KPBN Periode Januari-Juni 2022

Adanya pengumuman kebijakan *Domestic Price Obligation* (DPO) dan *Domestic Market Obligation* (DMO) yang terjadi pada tanggal 27 Januari 2022 disertai dengan instruksi Presiden atas larangan ekspor CPO dan turunannya pada tanggal 28 April 2022 tersebut memberikan efek yang signifikan terhadap kinerja perusahaan termasuk laporan keuangan khususnya laporan arus kas perusahaan sektor perkebunan Indonesia. Laporan arus kas mencerminkan gambaran yang menyeluruh mengenai penerimaan dan pengeluaran kas baik dari aktivitas operasi, aktivitas investasi maupun aktivitas pendanaan. Laporan arus kas merupakan bagian penting dalam perusahaan yang ingin beroperasi secara terus menerus karena tanpa adanya arus kas kelangsungan hidup perusahaan akan terhambat.

Laporan arus kas bermanfaat secara internal bagi pihak manajemen perusahaan dan secara eksternal bagi pihak investor, pemerintah dan masyarakat. Bagi internal perusahaan dengan menganalisis laporan arus kas, pihak manajemen akan mengetahui apakah kebijakan yang dilakukan berjalan baik dalam hal memperoleh serta menggunakan kas tersebut pada periode tertentu sedangkan bagi pihak

eksternal perusahaan, informasi dalam laporan arus kas ini akan membantu para investor, kreditor, dan pihak lainnya dalam menilai berbagai aspek dari posisi keuangan perusahaan.

Sesuai dengan uraian dari latar belakang, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah implikasi kebijakan DPO, kebijakan DMO dan kebijakan larangan ekspor CPO terhadap arus kas sebagai pengambilan keputusan manajemen PT Perkebunan Nusantara IV di Tahun 2022. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis adanya dampak kebijakan DPO, kebijakan DMO dan kebijakan larangan ekspor CPO terhadap arus kas perusahaan sebagai pengambilan keputusan manajemen PT Perkebunan Nusantara IV di Tahun 2022. Kerangka Konseptual yang digunakan dalam penelitian ini ditampilkan dalam Gambar 2. Kerangka Konseptual di bawah ini.



Gambar 2. Kerangka konseptual

Metode Penelitian

Jenis penelitian adalah analisis deskriptif komparatif yang bertujuan untuk membandingkan dua atau lebih kelompok data yang ada, dengan tujuan untuk menggambarkan dan mengidentifikasi perbedaan atau persamaan antara kelompok-kelompok tersebut. Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang berupa angka, sesuai bentuknya data kuantitatif dapat diolah atau dianalisis (Siregar, 2013).

Objek penelitian ini dilakukan pada PTPN IV dengan menggunakan data yang diperoleh dari perusahaan tersebut pada tahun 2022. Sampel dalam penelitian ini adalah data PTPN IV yaitu laporan arus kas Triwulan III 2021 sampai dengan Triwulan IV 2022. Penelitian menggunakan satu perusahaan sebagai sampel yang bertujuan untuk memahami secara mendalam karakteristik, proses, fenomena yang terjadi di perusahaan tersebut.. Penelitian menggunakan satu perusahaan sebagai sampel yang bertujuan untuk memahami secara mendalam karakteristik, proses, fenomena yang terjadi di perusahaan tersebut. Teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat dan

mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan. Teknik analisa data menggunakan analisis deskriptif kuantitatif yang digunakan untuk menganalisis arus kas sebagai alat pengambilan keputusan manajemen.

Penelitian ini mengamati peristiwa kebijakan *Domestic Price Obligation* (DPO), *Domestic Market Obligation* (DMO) dan larangan Ekspor CPO di tahun 2022. Penelitian ini akan menguji validitas pengaruh dari kebijakan terhadap arus kas yang terjadi antara sebelum dan sesudah pengumuman. Dalam proses pengujian, penelitian ini akan menggunakan perhitungan analisis rasio sebagai acuan untuk dapat menggambarkan bahwa peristiwa yang diuji ternyata mengakibatkan reaksi arus kas dan keseluruhan rasio tersebut dapat menggambarkan keadaan arus kas perusahaan untuk membuat laporan Keputusan manajemen. Kemudian dilakukan uji statistik yaitu *Shapiro-Wilk test*, *Paired Sample t-Test*, dan *uji statistic deskriptif* dimana untuk perhitungannya dapat dilakukan dengan menggunakan program *Statistical Package for Social Science* (SPSS) 25.0 for windows

Hasil dan Pembahasan

Hasil

Arus kas operasi merupakan salah satu indikator utama kesehatan finansial perusahaan, karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan uang dari aktivitas operasional utamanya. Berdasarkan Tabel 1. *Net Cash Flow* Perusahaan, berikut adalah analisis mengenai pergerakan *Net Cash Flow of Operation* selama periode yang tercatat.

Tabel 1. Net Cash Flow of Operation

No	Laporan Keuangan	Net Cash Flow of Operation	Net Cash Flow of Investing	Net Cash Flow of Financing
1	TW III 2021	271,511,674,996	(139,359,695,228)	(71,714,932,580)
2	TW IV 2021	327,036,659,145	(272,679,363,655)	55,026,002,396
3	TW I 2022	331,242,298,485	(137,103,662,902)	(105,138,437,133)
4	TW II 2022	(470,883,874,075)	(71,079,193,829)	(106,048,511,781)
5	TW III 2022	684,330,234,088	(211,398,674,520)	(229,282,076,226)
6	TW IV 2022	570,501,529,130	(267,767,852,315)	(71,214,828,244)

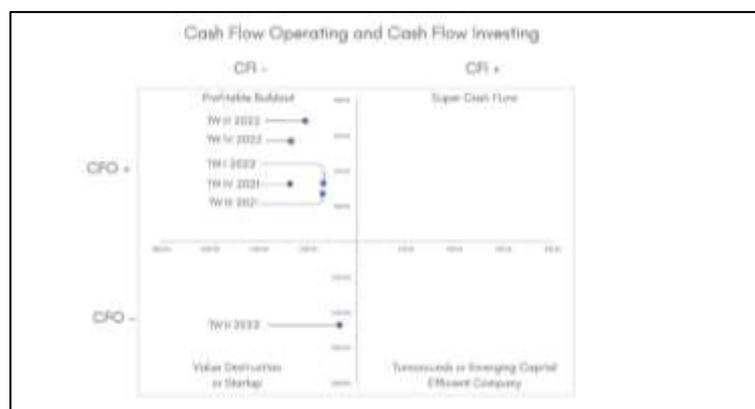
Sumber: Laporan Keuangan PTPN IV, 2022 (Data Diolah)

Arus kas operasional mencerminkan jumlah kas yang dihasilkan atau digunakan oleh kegiatan operasional utama perusahaan, seperti penjualan, pembayaran kepada pemasok, dan biaya operasional lainnya. Pada TW III 2021, perusahaan mencatatkan arus kas operasional sebesar Rp271,511,674,996, Hal ini menunjukkan adanya arus kas positif dari aktivitas operasional yang dapat digunakan untuk mendukung aktivitas perusahaan lebih lanjut. Angka ini meningkat pada TW IV 2021 menjadi Rp327,036,659,145, yang mengindikasikan adanya

perbaikan dalam efisiensi operasional atau kenaikan pendapatan. Pada TW I 2022, arus kas operasional terus tumbuh sedikit menjadi sekitar Rp331,242,298,485, menggambarkan kelanjutan dari tren positif yang telah tercatat pada periode sebelumnya. Pada Periode ini perusahaan dalam posisi yang baik untuk memenuhi kebutuhan operasional dan kewajiban investasi dan pendanaan.

Namun, situasi berubah pada TW II 2022, di mana perusahaan mengalami arus kas operasional negatif sebesar (Rp470,883,874,075). Penurunan ini menandakan adanya tekanan dalam kegiatan operasional, Hal ini disebabkan oleh beberapa faktor, seperti penurunan pendapatan dan bahkan penurunan volume penjualan yang berdampak pada kas yang dihasilkan akibat diberlakukannya kebijakan larangan ekspor CPO. Kerugian operasional ini menandakan bahwa kondisi finansial yang perlu segera diatasi agar arus kas perusahaan dapat kembali positif.

Kinerja Perusahaan kembali membaik pada TW III 2022, dengan arus kas operasional melonjak menjadi Rp684,330,234,088. Peningkatan ini menunjukkan pemulihan yang signifikan atau adanya strategi yang berhasil dalam meningkatkan pendapatan dan menekan biaya. Arus kas operasional yang lebih besar menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan produktivitas dan efisiensinya. Meskipun terjadi sedikit penurunan pada TW IV 2022 menjadi Rp570,501,529,130, angka ini masih menunjukkan kinerja yang kuat, dengan perusahaan mampu menghasilkan kas yang relatif besar dari aktivitas operasionalnya, yang menunjukkan stabilitas yang cukup baik di tengah tantangan yang ada.



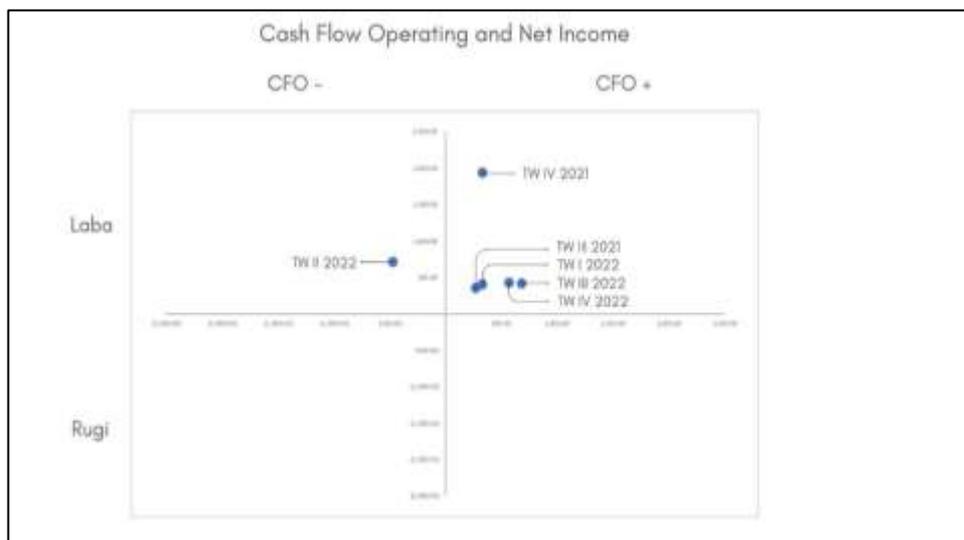
Sumber: Laporan Keuangan PTPN IV, 2022 (Data Diolah)

Gambar 3. *Net Cash Flow of Operation (CFO) and Net Cash Flow Investing (CFI)*

Berdasarkan Gambar 3 berikut, Perusahaan berada di kuadran 2 (dua) pada triwulan III dan IV 2021 yaitu sebelum kebijakan diterapkan. Kemudian pada saat kebijakan DPO dan DMO mulai diterapkan yaitu pada triwulan I 2022, perusahaan masih berada di kuadran 2 (dua) dan pada saat kebijakan telah berakhir yaitu pada triwulan III dan IV 2022, perusahaan juga masih berada di kuadran 2 (dua) yaitu kondisi *profitable buildout*, dimana CFO Perusahaan bernilai positif tetapi CFI bernilai negatif. Perusahaan berada di kuadran 3 (tiga) pada triwulan II 2022 yaitu pada saat kebijakan larangan ekspor CPO berlaku yaitu kondisi *value destruction* dimana CFO

perusahaan bernilai negatif dan CFI perusahaan bernilai negatif. Ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak menghasilkan uang dari operasi dan juga gagal mengalokasikan dana dengan bijak untuk investasi yang menguntungkan.

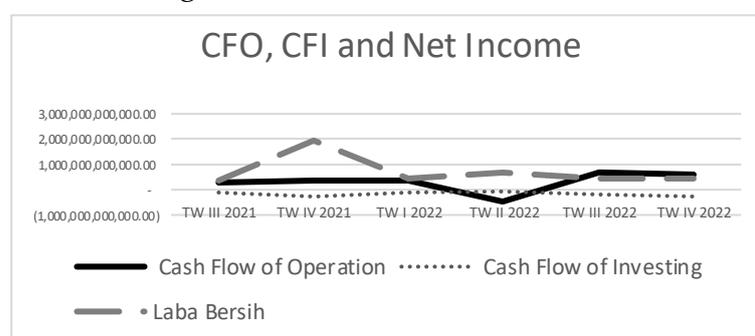
Berdasarkan gambar 4 berikut yang menunjukkan kondisi *Net Cash Flow of Operation and Net Income* dijelaskan bahwa Perusahaan berada di kuadran 1 (satu) pada triwulan III dan IV 2021 yaitu sebelum kebijakan diterapkan. Kemudian pada saat kebijakan DPO dan DMO mulai diterapkan yaitu pada triwulan I 2022, perusahaan masih berada di kuadran 1 (satu) dan pada saat kebijakan telah berakhir yaitu pada triwulan III dan IV 2022, perusahaan juga masih berada di kuadran 1 (satu) yaitu kondisi dimana CFO perusahaan bernilai positif dan perusahaan menghasilkan laba. Perusahaan berada di kuadran 2 (dua) pada triwulan II 2022 yaitu pada saat kebijakan larangan ekspor CPO berlaku yaitu kondisi dimana CFO perusahaan bernilai negatif tetapi perusahaan masih menghasilkan laba.



Sumber: Laporan Keuangan PTPN IV, 2022 (Data Diolah)

Gambar 4. *Net Cash Flow of Operation (CFO) and Net Income*

Penjelasan berdasarkan Gambar 5. CFO, CFI and Net Income yaitu Pada triwulan III dan IV 2021 yaitu sebelum kebijakan diterapkan, CFO perusahaan bernilai positif, CFI bernilai negatif dan perusahaan menghasilkan laba. Kemudian pada saat kebijakan DPO dan DMO mulai diterapkan yaitu pada triwulan I 2022, perusahaan masih menghasilkan CFO yang bernilai positif, CFI bernilai negatif dan perusahaan menghasilkan laba. Pada saat kebijakan telah berakhir yaitu pada triwulan III dan IV 2022, perusahaan juga masih menghasilkan CFO yang bernilai positif, CFI bernilai negatif dan perusahaan menghasilkan laba. Pada saat kebijakan larangan ekspor CPO berlaku yaitu kondisi dimana CFO perusahaan bernilai negatif, CFI bernilai negatif tetapi perusahaan masih menghasilkan laba.



Sumber: Laporan Keuangan PTPN IV, 2022 (Data Diolah)

Gambar 5. CFO, CFI and Net Income

Tabel 2. berikut merupakan hasil uji statistik deskriptik untuk nilai Terendah, Tertinggi, Rata-Rata dan standar deviasi variabel *Current Cash Coverage Ratio*, *Cash Long Term Debt Coverage Ratio*, *Overall Cash Flow Ratio* dan *Quality of Sales Ratio* sebelum Kebijakan.

Tabel 2. Uji Statistik Deskriptif Sebelum Kebijakan

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Current Cash Debt Coverage Ratio Sebelum Kebijakan	3	.0961	.1158	.105946	.0098063
Cash Long Term Debt Coverage Ratio Sebelum Kebijakan	3	.0256	.0301	.027846	.0022359
Overall Cash Flow Ratio Sebelum Kebijakan	3	1.2863	1.5026	1.394446	.1081136
Quality of Sales Ratio Sebelum Kebijakan	3	.6915	.7716	.731550	.0400657
Valid N (listwise)	3				

Sumber: Hasil Penelitian, 2024 (Data Diolah)

Tabel 3. berikut merupakan hasil uji statistik deskriptik untuk nilai Terendah, Tertinggi, Rata-Rata dan standar deviasi variabel *Current Cash Coverage Ratio*, *Cash Long Term Debt Coverage Ratio*, *Overall Cash Flow Ratio* dan *Quality of Sales Ratio* saat Kebijakan.

Tabel 3. Uji Statistik Deskriptif Saat Kebijakan

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Current Cash Debt Coverage Ratio Saat Kebijakan	3	.1020	.1431	.122556	.0205537
Cash Long Term Debt Coverage Ratio Saat Kebijakan	3	.0290	.0415	.035248	.0062835

Overall Cash Flow Ratio Saat Kebijakan	3	1.3674	2.6584	2.012915	.6455205
Quality of Sales Ratio Saat Kebijakan	3	.8846	1.0556	.970076	.0854939
Valid N (listwise)	3				

Sumber: Hasil Penelitian, 2024 (Data Diolah)

Tabel 4. berikut merupakan hasil uji statistik deskriptik untuk nilai Terendah, Tertinggi, Rata-Rata dan standar deviasi variabel *Current Cash Coverage Ratio*, *Cash Long Term Debt Coverage Ratio*, *Overall Cash Flow Ratio* dan *Quality of Sales Ratio* setelah Kebijakan.

Tabel 4. Uji Statistik Deskriptif Setelah Kebijakan

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Current Cash Debt Coverage Ratio Setelah Kebijakan	3	.1713	.2360	.203650	.0323107
Cash Long Term Debt Coverage Ratio Setelah Kebijakan	3	.0512	.0633	.057260	.0060795
Overall Cash Flow Ratio Setelah Kebijakan	3	1.5529	1.6830	1.617942	.0650440
Quality of Sales Ratio Setelah Kebijakan	3	.9979	1.2790	1.138461	.1405212
Valid N (listwise)	3				

Sumber: Hasil Penelitian, 2024 (Data Diolah)

Uji normalitas merupakan uji prasyarat untuk uji t berpasangan (*paired sample t-test*). Data dikatakan berdistribusi normal apabila signifikansi lebih besar dari 0.05 ($p > 0.05$). Sebaliknya data tidak berdistribusi normal apabila signifikansi lebih kecil dari 0.05 ($p < 0.05$). Pada uji normalitas, penelitian menggunakan uji Shapiro-wilk yang digunakan untuk mengetahui apakah data yang dianalisis mengikuti distribusi normal atau tidak. Uji *Shapiro-Wilk* digunakan karena memiliki kekuatan yang lebih baik dibandingkan dengan uji normalitas lainnya, terutama untuk sampel kecil. Tabel 5. berikut merupakan hasil uji Normalitas untuk variabel yang digunakan pada penelitian. Dari 12 variabel yang digunakan semuanya memiliki signifikansi lebih besar dari 0.05 ($p > 0.05$) sehingga disimpulkan data dari 12 rasio keuangan yang diteliti berdistribusi normal.

Tabel 5. Uji Normalitas Shapiro-Wilk
Tests of Normality

	Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.
Current Cash Debt Coverage Sebelum Kebijakan	1.000	3	.999
Current Cash Debt Coverage Saat Kebijakan	1.000	3	.999
Current Cash Debt Coverage Setelah Kebijakan	1.000	3	1.000
Cash Long Term Debt Coverage Sebelum Kebijakan	1.000	3	.997
Cash Long Term Debt Coverage Saat Kebijakan	1.000	3	1.000

Cash Long Term Debt Coverage Setelah Kebijakan	1.000	3	.997
Overall Cash Flow Ratio Sebelum Kebijakan	1.000	3	1.000
Overall Cash Flow Ratio Saat Kebijakan	1.000	3	1.000
Overall Cash Flow Ratio Setelah Kebijakan	1.000	3	1.000
Quality of Sales Ratio Sebelum Kebijakan	1.000	3	1.000
Quality of Sales Ratio Saat Kebijakan	1.000	3	1.000
Quality of Sales Ratio Setelah Kebijakan	1.000	3	1.000

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber: Hasil Penelitian, 2024 (Data Diolah)

Uji *Paired Sample t* (uji *t* berpasangan) adalah jenis uji statistik yang digunakan untuk membandingkan dua data yang saling berhubungan atau berpasangan. Uji ini digunakan untuk menguji apakah ada perbedaan yang signifikan antara dua rata-rata yang berasal dari sampel yang sama atau dua kelompok yang berhubungan. Dengan menggunakan uji ini, peneliti dapat menilai apakah kebijakan DPO, DMO, atau larangan ekspor CPO memiliki pengaruh yang signifikan terhadap arus kas perusahaan, yang membantu manajemen dalam pengambilan keputusan yang lebih baik berdasarkan hasil analisis statistik yang objektif.

Berdasarkan **Tabel 6. Uji Paired Sample t antara Sebelum Kebijakan dengan Saat Kebijakan** maka, *Quality of Sales Ratio* Sebelum Kebijakan dan Saat Kebijakan memiliki perbedaan rata-rata sebesar 0.239 dengan signifikansi sebesar 0.012. Karena signifikansi lebih kecil dari 0.05 ($p < 0.05$) maka disimpulkan terdapat perbedaan *Quality of Sales Ratio* Sebelum Kebijakan dengan *Quality of Sales Ratio* Saat Kebijakan.

Tabel 6. Uji Paired Sample t antara Sebelum Kebijakan dengan Saat Kebijakan
Paired Samples Test

	Paired Differences					T	Df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 Current Cash Debt Coverage Ratio Sebelum Kebijakan - Current Cash Debt Coverage Ratio Saat Kebijakan	-.0166100	.0107473	.0062050	-.0433079	.0100879	-2.677	2	.116
Pair 2 Cash Long Term Debt Coverage Ratio Sebelum Kebijakan - Cash Long Term Debt Coverage Ratio Saat Kebijakan		.0040476	.0023369	-.0174574	.0026524	-3.168	2	.087

Pair 3	Overall Cash Flow Ratio Sebelum Kebijakan - Overall Cash Flow Ratio Saat Kebijakan	-.0074025	.5374069	.3102720	-1.9534618	.7165237	-1.993	2	.184
Pair 4	Quality of Sales Ratio Sebelum Kebijakan - Quality of Sales Ratio Saat Kebijakan	-.6184690	.0454282	.0262280	-.3513762	-.1256763	-9.094	2	.012
		-.2385263							

Sumber: Hasil Penelitian, 2024 (Data Diolah)

Tabel 7. Uji Paired Sample t antara Sebelum Kebijakan dengan Setelah Kebijakan

		Paired Samples Test							
		Paired Differences			95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 1	Current Cash Debt Coverage Sebelum Kebijakan - Current Cash Debt Coverage Setelah Kebijakan	-.0977037	.0421170	.0243162	-.2023281	.0069207	-4.018	2	.057
Pair 2	Cash Long Term Debt Coverage Sebelum Kebijakan - Cash Long Term Debt Coverage Setelah Kebijakan	-.0294142	.0083154	.0048009	-.0500708	-.0087575	-6.127	2	.026
Pair 3	Overall Cash Flow Ratio Sebelum Kebijakan - Overall Cash Flow Ratio Setelah Kebijakan	-.2234957	.0430696	.0248662	-.3304865	-.1165049	-8.988	2	.012

Quality of Sales Ratio Sebelum Kebijakan -									
Pair 4	Quality of Sales Ratio Setelah Kebijakan	-.4069113	.1805869	.1042619	-.8555140	.0416913	-3.903	2	.060

Sumber: Hasil Penelitian, 2024 (Data Diolah)

Berdasarkan **Tabel 7. Uji Paired Sample t antara Sebelum Kebijakan dengan Setelah Kebijakan** maka, (1) *Cash Long Term Debt Coverage Ratio* Sebelum Kebijakan dan Setelah Kebijakan memiliki perbedaan rata-rata sebesar 0.029 dengan signifikansi sebesar 0.026. Karena signifikansi lebih kecil dari 0.05 ($p < 0.05$) maka disimpulkan terdapat perbedaan *Cash Long Term Debt Coverage Ratio* Sebelum Kebijakan dengan *Cash Long Term Debt Coverage Ratio* Setelah Kebijakan. (2) *Overall Cash Flow Ratio* Sebelum Kebijakan dan Setelah Kebijakan memiliki perbedaan rata-rata sebesar 0.223 dengan signifikansi sebesar 0.012. Karena signifikansi lebih kecil dari 0.05 ($p < 0.05$) maka disimpulkan terdapat perbedaan *Overall Cash Flow Ratio* Sebelum Kebijakan dengan *Overall Cash Flow Ratio* Setelah Kebijakan.

Tabel 8. Uji Paired Sample t antara Saat Kebijakan dengan Setelah Kebijakan
Paired Samples Test

Pair		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		T	df	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper			
Pair 1	Current Cash Debt Coverage Saat Kebijakan - Kebijakan - Current Cash Debt Coverage Setelah Kebijakan	-.0810937	.0528643	.0305212	-.2124159	.0502286	-2.657	2	.117
Pair 2	Cash Long Term Debt Coverage Saat Kebijakan - Cash Long Term Debt Coverage Setelah Kebijakan	-.0220117	.0123630	.0071378	-.0527231	.0086998	-3.084	2	.091
Pair 3	Overall Cash Flow Ratio Saat Kebijakan - Overall Cash Flow Ratio Setelah Kebijakan	.394933	.5804765	.3351383	-1.0470103	1.8369569	1.179	2	.360

Pair 4	Quality of Sales Ratio Saat Kebijakan - Quality of Sales Ratio Setelah Kebijakan	-1683851	.2260151	.1304899	-7298376	.3930675	- 1.290	2	.326
--------	--	----------	----------	----------	----------	----------	---------	---	------

Sumber: Hasil Penelitian, 2024 (Data Diolah)

Berdasarkan **Tabel 8. Uji Paired Sample t** antara Saat Kebijakan dengan Setelah Kebijakan maka dapat disimpulkan tidak terdapat perbedaan seluruh variabel Saat Kebijakan dengan seluruh variabel Setelah Kebijakan.

Pembahasan

Berdasarkan Uji Statistik yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa Keputusan manajemen yang diambil perusahaan terhadap kebijakan pemerintah adalah Keputusan rational, reactive dan adaptive yaitu restrukturisasi utang perbankan dan penundaan penjualan. Kemudian dapat dijelaskan bahwa: (1) *Quality of Sales Ratio* Sebelum Kebijakan dan Saat Kebijakan memiliki perbedaan rata-rata sebesar 0.239 dengan signifikansi sebesar 0.012. Karena signifikansi lebih kecil dari 0.05 ($p < 0.05$) maka disimpulkan terdapat perbedaan *Quality of Sales Ratio* Sebelum Kebijakan dengan *Quality of Sales Ratio* Saat Kebijakan. (2) *Cash Long Term Debt Coverage Ratio* Sebelum Kebijakan dan Setelah Kebijakan memiliki perbedaan rata-rata sebesar 0.029 dengan signifikansi sebesar 0.026. Karena signifikansi lebih kecil dari 0.05 ($p < 0.05$) maka disimpulkan terdapat perbedaan *Cash Long Term Debt Coverage Ratio* Sebelum Kebijakan dengan *Cash Long Term Debt Coverage Ratio* Setelah Kebijakan. (3) *Overall Cash Flow Ratio* Sebelum Kebijakan dan Setelah Kebijakan memiliki perbedaan rata-rata sebesar 0.223 dengan signifikansi sebesar 0.012. Karena signifikansi lebih kecil dari 0.05 ($p < 0.05$) maka disimpulkan terdapat perbedaan *Overall Cash Flow Ratio* Sebelum Kebijakan dengan *Overall Cash Flow Ratio* Setelah Kebijakan.

Tabel 9. Hasil Perhitungan Analisis Rasio

No	Laporan Keuangan	Current Cash Debt Coverage	Cash Long Term Debt Coverage	Overall Cash Flow	Quality of Sales
1	TW III 2021	0.09614	0.02561	1.28633	0.69148
2	TW IV 2021	0.11575	0.03008	1.50256	0.77162
3	TW I 2022	0.10201	0.02896	1.36740	0.88457
4	TW II 2022	(0.14311)	(0.04153)	(2.65844)	1.05556
5	TW III 2022	0.23596	0.06334	1.55289	1.27899
6	TW IV 2022	0.17134	0.05119	1.68298	0.99795

Dari hasil keseluruhan tersebut, adapun pengambilan keputusan manajemen yang dilakukan oleh perusahaan diantaranya adalah (1) Menurut perhitungan analisis di Tabel 9. selama Triwulan II 2022, mendapatkan hasil (0.14311) dan (0.04153) artinya perusahaan tidak mampu untuk menutupi kewajiban jangka pendek dan

jangka panjangnya termasuk kewajiban pada perbankan. Hal tersebut menunjukkan arus kas menurun secara signifikan, perusahaan mengambil langkah menunda pembayaran utang jangka Panjang. Hal ini mencerminkan strategi perusahaan yaitu melakukan restrukturisasi utang. (2) Berdasarkan perhitungan pada Tabel 9. Pada poin *Quality of Sales Ratio*, menunjukkan bahwa secara garis besar perusahaan mampu mengkonversi penjualan menjadi kas. Namun apabila ditelusuri lebih lanjut, terdapat potensi penjualan yang lebih besar. Hal ini mencerminkan bahwa kebijakan larangan ekspor CPO memaksa perusahaan untuk menunda penjualan. Ketika ekspor dibatasi atau dilarang, perusahaan yang biasanya mengekspor CPO ke luar negeri harus menunda atau bahkan menghentikan sementara pengiriman ke pasar internasional sementara permintaan pasar domestik juga telah terpenuhi.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *Cash Long Term Debt Coverage Ratio* sebelum kebijakan dan setelah kebijakan dengan perbedaan rata-rata sebesar 0.029 dengan signifikansi sebesar 0.026 dan terdapat perbedaan *Overall Cash Flow Ratio* sebelum kebijakan dan setelah kebijakan dengan perbedaan rata-rata sebesar 0.223 dengan signifikansi sebesar 0.012, berdasarkan hal tersebut maka keputusan manajemen yang diambil perusahaan adalah restrukturisasi utang perbankan. Kemudian terdapat perbedaan *Quality of Sales Ratio* sebelum kebijakan dan saat kebijakan dengan perbedaan rata-rata sebesar 0.239 dengan signifikansi sebesar 0.012, berdasarkan hal tersebut maka keputusan manajemen yang terpaksa diambil perusahaan adalah penundaan penjualan. Berdasarkan hasil analisis tersebut, dapat disimpulkan bahwa kebijakan-kebijakan tersebut memiliki dampak yang signifikan terhadap pengambilan keputusan manajerial, terutama dalam aspek keuangan dan operasional perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan dapat ditarik Kesimpulan bahwa Keputusan manajemen yang diambil perusahaan terhadap kebijakan pemerintah adalah Keputusan rational, reactive dan adaptive yaitu restrukturisasi utang perbankan dan penundaan penjualan.

Secara keseluruhan, kebijakan-kebijakan tersebut memaksa PT Perkebunan Nusantara IV untuk menyesuaikan strategi operasional dan finansialnya. Meskipun kebijakan-kebijakan ini bertujuan untuk menjaga stabilitas ekonomi nasional, mereka juga menimbulkan tantangan besar bagi perusahaan dalam hal optimasi keuntungan dan pengelolaan arus kas.

DAFTAR PUSTAKA

Badan Pusat Statistik. (2022). *Perkembangan Ekspor dan Impor Indonesia Juni 2022*.
Cahyono, Budi. (2016). *A changes of the domestic market obligation (DMO) concept*
Cindy, Florentina. (2019). *The Role of Cash Flow of Operational, Profitability and*
Devi Lestari dan Wahyu Maulana. (2022). *Analisis Arus Kas Sebagai Alat Pengambilan*

Financial Leverage in Predicting Financial Distress on Manufacturing Company in

- Indonesia. Journal of Applied Management, Volume 17 Number 1, Universitas Ciputra Surabaya*
from coal DMO to energy DMO for fulfilment of domestic coal needs. Tesis, Sekolah Pasca Sarjana. Universitas Indonesi
- Gapki. (2015). Perkembangan Mutakhir Industri Minyak Sawit Indonesia. *Indonesian Gapki*. (2022). *Press Release Indonesian Palm Oil Producers Association: Palm Oil*
- Ghani, M, A. (2019). *Jejak Planters di Tanah Deli: Dinamika Perkebunan Sumatra Timur 1863-1996*. Bogor, Indonesia, IPB Press. Pages 80-81.
- Ginting, Andhika Bahari Putra. 2013. *Analisis laporan arus kas sebagai dasar pengambilan keputusan manajemen pada CV. Karya Pratama Indonesia Sibolga*. Skripsi. Universitas Sumatera Utara: Medan
- Hasan, M. Iqbal. (2004). *Pokok-pokok materi teori pengambilan keputusan*. Ghalia
- Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). (2009). *Standar akuntansi keuangan*. Salemba empat:
Indonesia: Jakart
Industry's Perfomance in 2022. Indonesian Palm Oil Associatio
Jakarta
Jakarta Pusat, Badan Pusat Statistik
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (12 ed.). Depok: Rajawali Pers. Retrieved Juni 13, 202
Keputusan dalam Manajemen. Volume 2, Number 3. *Journal of International Multidisciplinary Research*
Keputusan Manajemen Perusahaan. Tesis, Sekolah Pasca Sarjana. Universitas Madura
- Muktamar, Ahmad, Trisna S., Intan N., Nurwahyudi N. (2023). *Proses Pengambilan*
- Munawir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan Edisi Keempat*. Liberty: Yogyakarta
Palm Oil Associatio
- PASPI Monitor. (2022). Fenomena Peningkatan Harga Minyak Sawit Dan Kelayakkan Program Mandatori Biodiesel. 3(4): 601-606. <https://palmoilina.asia/jurnal-kelapa-sawit/jurnal-sawit-dan-harga/#13-fenomena-peningkatan-harga-minyak-sawit-dan-kelayakkan-program-mandatori-biodiesel-42022-sawit-dan-harga->
- Peraturan Menteri Perdagangan Republik Indonesia No. 2 Tahun 2022. (2022). *Perubahan atas Peraturan Menteri Perdagangan Nomor 19 Tahun 2021 tentang Kebijakan Pengaturan Ekspor*. Jakarta: Kementerian Perdagangan Republik Indonesia
- Prastowo, Dwi. D dan Julianty, Rifka. (2008). *Analisis Laporan Keuangan Konsep Dan Aplikasi Edisi Kedua*. Penerbit Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN: Yogyakarta