

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Indonesia dan Malaysia merupakan dua mitra dagang terbesar yang ada di lingkup Asia Tenggara. Kedua negara ini sudah lama menjalin kerjasama dari segi ekonomi dalam bidang perdagangan secara intensif. Berdasarkan data statistik dari Kementerian Perdagangan Republik Indonesia dan Badan Pusat Statistik (BPS), Negara Malaysia merupakan negara yang masuk pada sepuluh mitra dagang utama Indonesia (Badan Pusat Statistik, 2017)

Negara Indonesia merupakan sebuah negara yang memiliki kekayaan sumber daya alam yang berlimpah, dan memiliki sejumlah komoditas ekspor utama dari sektor perkebunan. Komoditas ekspor utama dari negara Indonesia adalah kelapa sawit, yang terus menunjukkan nilai positif setiap tahunnya. Indonesia berhasil menjadi negara produsen kelapa sawit terbesar di dunia dan disusul oleh Negara Malaysia. Indonesia bisa mengekspor banyak kelapa sawit karena Indonesia melakukan perbaikan tata kelola industri kelapa sawit yang difasilitasi oleh pemerintah seperti perluasan area kelapa sawit besar-besaran melalui skema perkebunan rakyat dan perkebunan swasta.

Pada saat ini perekonomian di berbagai negara masih belum sepenuhnya stabil karena setelah adanya peristiwa covid-19. Negara kembali dibuat risau dengan adanya kabar bahwa minyak goreng yang berbahan dasar dari kelapa sawit mengalami kenaikan yang cukup pesat. Di negara Indonesia sendiri minyak

goreng sudah menjadi bahan yang sering digunakan dalam hal memasak. Kondisi yang dialami saat ini disebabkan karena negara Indonesia dan negara Malaysia merupakan negara penghasil kelapa sawit yang cukup besar, minyak kelapa sawit juga merupakan minyak yang ideal dari segi harga maupun dari segi ketersediaannya.

Disamping itu sebelum adanya perjanjian kerja sama bilateral antara negara Indonesia dengan negara Malaysia, pada bulan September 2021 harga minyak di negara Indonesia beranjak mengalami kenaikan yang tadinya di harga Rp.13.000 sampai Rp 15.000 per liter menjadi Rp.20.500 sampai Rp. 24.000 per liternya. Kelangkaan dan kenaikan harga minyak goreng disebabkan karena harga beli *crude palm oil* (CPO) yang terus meningkat dan masalah dalam pendistribusian eceran yang tidak sesuai dengan harapan menjadi faktor utama penyebab kenaikan harga minyak goreng.

Sedangkan di negara Malaysia sendiri harga minyak goreng tidak mengalami kenaikan, karena pemerintah Malaysia memberlakukan sistem harga eceran tertinggi (HET) untuk beberapa bahan kebutuhan pokok yang dijual dipasar salah satunya minyak goreng. Dikutip dari laman resmi milik Kementerian Perdagangan Dalam Negeri dan Halehwal Pengguna (KPDNHEP), Pemerintah Malaysia menetapkan harga minyak goreng untuk kemasan sederhana sebesar RM 2,5 atau setara dengan Rp.8.500 (kurs Rp. 3.400) per kilogram. Di negara Malaysia minyak goreng dijual dalam ukuran kilogram, bukan liter seperti di Indonesia. Dengan perhitungan masa jenis minyak goreng, maka 1 liter minyak goreng

berkisar 0,9 kg. Maka harga minyak goreng di Malaysia perliternya sebesar Rp 7.650.

Kenaikan harga minyak disebabkan oleh faktor pandemic covid 19 dan lonjakan harga minyak nabati yang dipengaruhi oleh harga *crude palm oil* (CPO) dunia yang meningkat menjasi U\$ 1.340/MT. Kenaikan harga CPO menyebabkan harga minyak goreng juga menjadi naik secara signifikan. Perbedaan harga minyak goreng pada setiap negara berbeda dipengaruhi oleh kebijakan pemerintah. Pemerintah Indonesia tidak menerapkan system Harga Eceran Tertinggi (HET) sedangkan pemerintah menerapkan system tersebut sehingga harga minyak goreng tetap stabil dengan harga murah.

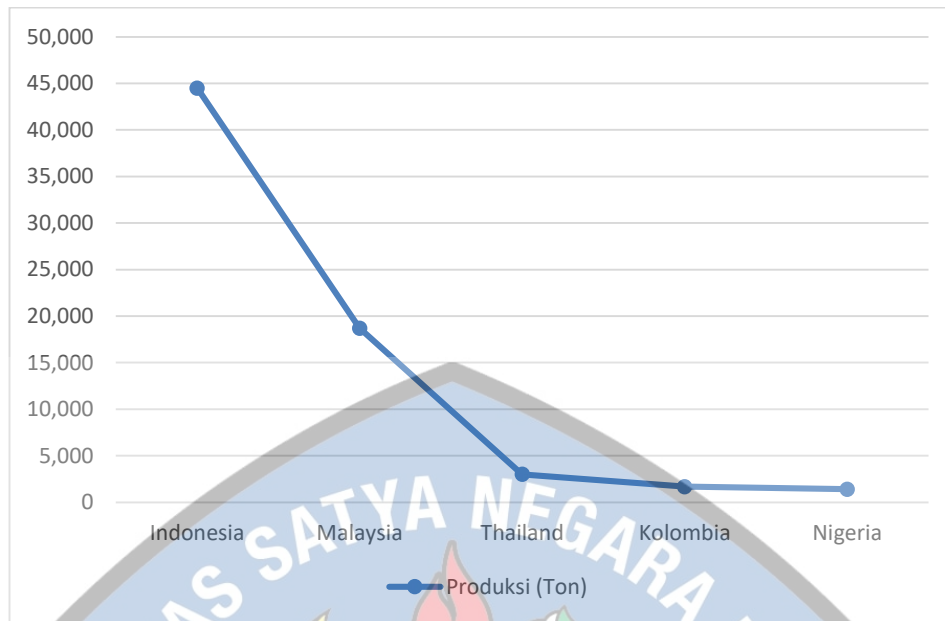
Pada tanggal 25 Oktober 2021 negara Indonesia menerima kunjungan dari negara Malaysia. Pertemuan tersebut membahas mengenai penguatan kerjasama bilateral kedua negara, Khususnya berdiskusi mengenai kebijakan kelapa sawit untuk kedepannya. Karena menanggapi maraknya kampanye negatif terhadap produk kelapa sawit, sebagai negara penghasil kelapa sawit terbesar, Indonesia dan Malaysia perlu melakukan kampanye positif terhadap kelapa sawit secara efektif, efisien, dan tepat sasaran. Dalam waktu dekat program kampanye positif tersebut diharapkan dapat dilakukan secara menyeluruh dengan melibatkan minyak nabati lainnya, tidak hanya berfokus pada kelapa sawit saja. Publikasi kontribusi minyak nabati untuk memenuhi *Sustainable Development Goals* (SDG) harus lebih sering disebarluaskan.

Terjadinya dua peristiwa tersebut memicu respon global yang mengakibatkan peningkatan pada harga saham kelapa sawit pada negara Indonesia

dan Negara Malaysia. Karena ditetapkan bahwa harga minyak telah mencapai titik tertinggi sepanjang masa. Karena pada saat ini negara Indonesia dan negara Malaysia merupakan dua negara terbesar dengan hasil perkebunan kelapa sawit terbanyak di dunia.

Pada saat ini Negara Indonesia memiliki luas perkebunan kelapa sawit mencapai 15,98 juta hektare dan Negara Malaysia memiliki 3,7 juta hektare. Dengan posisi sekarang Indonesia dan Malaysia yang memiliki peranan yang cukup besar dalam tata niaga kelapa sawit dalam tingkat internasional. Negara Indonesia dan Malaysia merupakan negara yang memiliki hasil perkebunan kelapa sawit yang cukup besar di dunia. Disaat energi mulai langka, kelapa sawit mulai menjadi salah satu pilihan yang paling banyak dicari oleh masyarakat. Kelapa sawit juga mempunyai peran penting dalam berbagai industri makanan dan industri lainnya. Selain itu kelapa sawit juga menjadi bahan dasar terpenting dalam pembuatan minyak sawit sejak tahun 1970.

Sebanyak 80% minyak sawit digunakan pada industri makanan, sebanyak 19% digunakan untuk industri kosmetik, dan sebanyak 1% digunakan pada pabrik biodiesel untuk memenuhi kebutuhan energi. Dari pengerjaan keseluruhan minyak sawit di dunia ditaksir mencapai lebih dari 45 juta ton, dan Indonesia serta Malaysia menjadi eksportir terbesar didunia. Negara Indonesia berkontribusi sebesar 56% sedangkan Negara Malaysia masih berada dibawah Indonesia yaitu sekitar 34%. Dalam artian Indonesia dan Malaysia berkontribusi sebesar 90% dari total ekspor minyak sawit mentah global pada tahun 2020-2022.



Sumber : Data Diolah Oleh Penulis (2023)

Gambar 1.1. Negara Produsen Utama Minyak Sawit Di Dunia

Berdasarkan grafik diatas dapat disimpulkan bahwa negara Indonesia merupakan produsen minyak sawit terbesar didunia dengan total produksi sebesar 44,5 ton, disusul oleh negara Malaysia yang berada di urutan nomor dua sebagai produsen minyak sawit di dunia dengan total produksi sebesar 18,7 ton. Sehingga saat dua negara bersatu akan menjadi pemasok utama dalam perdagangan minyak sawit di dunia yang memiliki daya saing yang begitu tinggi yang dapat diperhitungkan oleh negara-negara eksportir lainnya.

Dengan adanya informasi tersebut dapat memicu respon pasar yang disebut sebagai *Market overreaction* merupakan hipotesis reaksi berlebihan yang diberikan oleh pasar pertama kali diusulkan oleh DeBondt dan Thaler pada tahun 1985. DeBondt dan Thaler (1985) dalam Ales Okta Pratama,dkk (2020) mengatakan bahwa pada dasarnya pasar akan memiliki reaksi berlebihan terhadap suatu

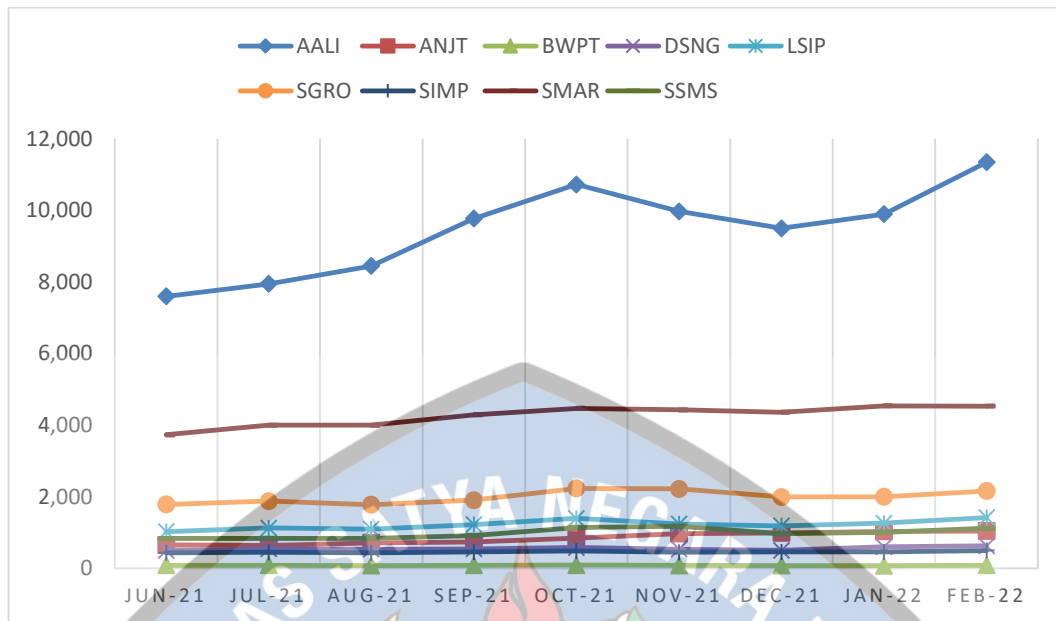
informasi. Investor cenderung memiliki reaksi yang berlebihan terhadap suatu kejadian yang tidak biasa dan sebuah informasi baru serta mengabaikan informasi lama. Para pelaku pasar akan menaikkan harga saham sebagai respon tentang kabar baik. Sebaliknya, mereka akan menurunkan harga di pasar dengan begitu rendah untuk berita buruk tersebut. Pasar akan terus mengevaluasi reaksi yang terlalu berlebihan. Tindakan dalam pembalikan, seperti menurunkan harga yang disebut sebagai saham *winner* dan meningkatkan harga saham yang disebut *loser*.

Market overreaction sering terjadi pada saham *winner* dan *loser* ditandai dengan munculnya fenomena pengembalian harga (*price reversal*). Seperti dalam penelitian De Bondt dan Thaler (1985) (dalam Made Delia Dwi Anjani, 2022) yang membagi menjadi dua portofolio saham yaitu saham *winner* yang merupakan saham biasanya memiliki hasil kerja yang bagus dimana mempunyai pengembalian atas saham di atas rata-rata industri, sedangkan untuk yang terkait dengan profitabilitas saham *loser* dinyatakan saham ini sebagai saham yang pada umumnya mempunyai hasil kerja buruk dimana memiliki return saham di bawah rata-rata industri. Ketika adanya *market overreaction* di portofolio saham, dengan demikian portofolio saham pemenang pada umumnya mempunyai hasil kerja yang bagus dijadikan portofolio saham *winner*, begitu juga sebaliknya dengan portofolio saham *loser* yang dinyatakan sebagai saham yang mempunyai hasil kerja yang kurang baik atau buruk yang dijadikan sebuah portofolio dari saham pemenang.

Menurut Kinesti (2021) Menyatakan bahwa adanya *market overreaction* adalah agar investor dapat memperoleh *abnormal return*. Return saham dijadikan membalik dalam fenomena *market overreaction*. Pada umumnya saham banyak

karena mempunyai tingkat pengembalian yang besar nantinya. Namun saham mempunyai nilai dibawah serta tingkat pengembalian yang tadinya menurun akan bisa meningkat nantinya. Kondis tersebut nantinya akan mengakibatkan adanya *abnormal return* yang positive *abnormal return* negative (Dewanthi & Wiksuana,2017).

Market overreaction bisa diukur dengan *abnormal return* melalui sekuritas yang tersedia. Variabel *abnormal return* merupakan parameter terjadinya fenomena *market overreaction* yang digunakan untuk mencari tahu seberapa rasional pemegang saham di suatu negara, saat *abnormal return* begitu signifikan, bahwasannya pemegang saham melakukan tindakan yang tidak sesuai dengan rasional dalam kebijakan terhadap penanaman saham. Situasi *market overreaction* yang dimanfaatkan oleh investor dengan cara menerapkan strategi kontrarian dalam mengambil keuntungan saat terjadinya *market overreaction*. Cara tersebut bisa digunakan untuk investor mrmbeli saham yang berkinerja buruk dimasa lalu (*loser*) serta melakukan penjualan saham tersebut sesudah menjadikan saham berkinerja baik (*winner*) sehingga menghasilkan *abnormal return* yang positif (Zakir R et al., 2019).

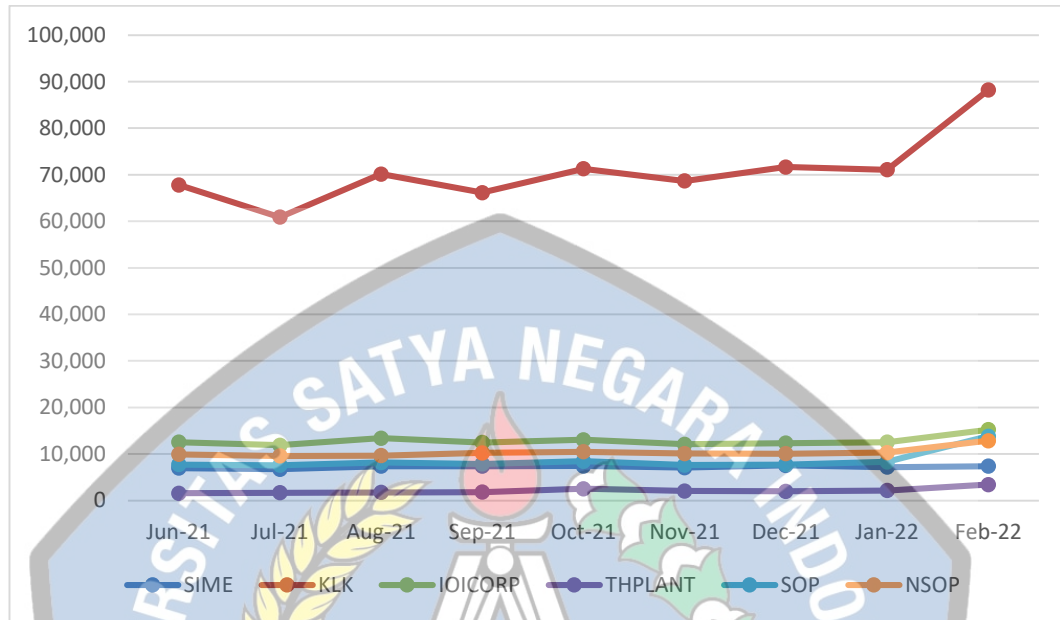


Sumber : Data Diolah Oleh Penulis (2023)

Gambar 1.2. Harga Saham Perusahaan Kelapa Sawit Di Indonesia

Dari Grafik diatas menjelaskan bahwa tiga bulan (juni, juli, agustus) sebelum adanya pengumuman kenaikan harga minyak goreng pada negara Indonesia sebanyak 53,3% harga saham di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan paling banyak terjadi pada bulan juni, sebanyak 6,7% yang harga sahamnya tetap stabil, dan sebanyak 40% yang harga sahamnya mengalami kenaikan secara bertahap setiap bulannya. Pada saat pengumuman kenaikan harga minyak di negara Indonesia di bulan September dan sebelum terjadinya kerjasama bilateral negara Indonesia dengan negara Malaysia sebanyak 100% harga saham yang mengalami kenaikan secara drastis. Dan empat bulan setelah pengumuman kenaikan harga minyak goreng pada negara Indonesia dan kerjasama bilateral negara Indonesia dan negara Malaysia sebanyak 42,5% harga saham di BEI menurun secara bertahap setiap bulannya, sebanyak 52,5% harga saham meningkat setelah adanya pengumuman kenaikan harga minyak goreng dan kerjasama bilateral, dan sebanyak 5% yang harga

sahamnya tetap dan tidak berubah setelah adanya pengumuman kenaikan harga minyak goreng dan kerjasama negara Indonesia dengan negara Malaysia.

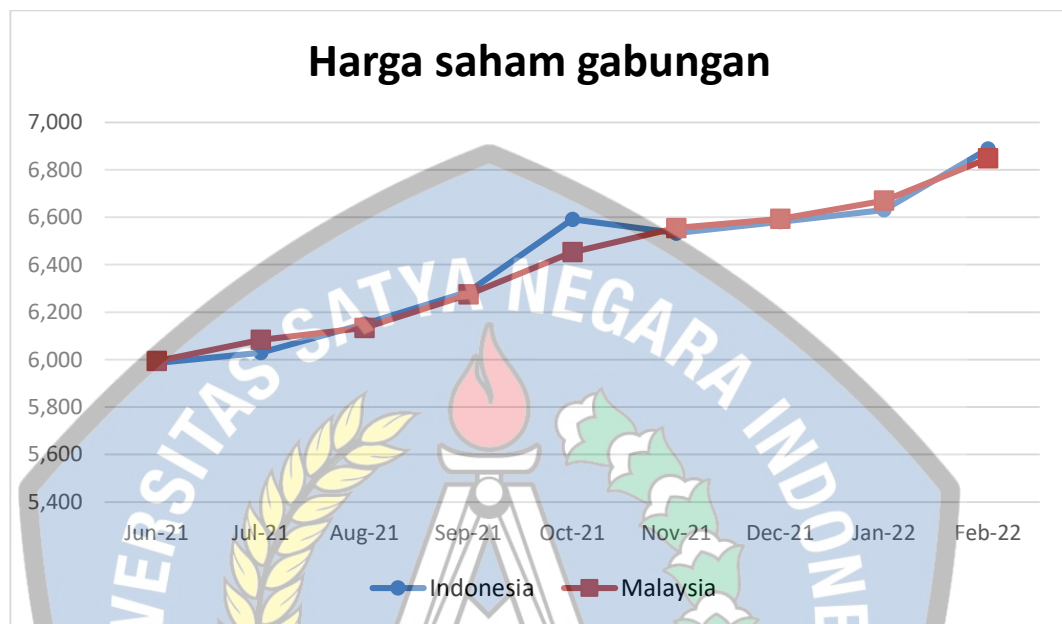


Sumber : Data Diolah Oleh Penulis (2023)

Gambar 1.3. Harga Saham Perusahaan Kelapa Sawit Di Malaysia

Dari Grafik diatas menjelaskan bahwa tiga bulan (juni, juli, agustus) sebelum adanya pengumuman kenaikan harga minyak goreng pada negara Indonesia sebanyak 61,1% harga saham di Bursa Efek Malaysia mengalami penurunan paling banyak terjadi pada bulan juni, dan sebanyak 38,9% yang harga sahamnya mengalami kenaikan secara bertahap setiap bulannya. Pada saat pengumuman kenaikan harga minyak di negara Indonesia di bulan September dan sebelum terjadinya kerjasama bilateral negara Indonesia dengan negara Malaysia sebanyak 50% harga saham yang mengalami kenaikan, dan sebanyak 50% juga yang harga sahamnya mengalami penurunan. Dan empat bulan setelah pengumuman kenaikan harga minyak goreng pada negara Indonesia dan kerjasama bilateral negara Indonesia dan negara Malaysia sebanyak 41,7% harga saham di BEM menurun

secara bertahap setiap bulannya, sebanyak 58,3% harga saham meningkat setelah adanya pengumuman kenaikan harga minyak goreng dan kerjasama bilateral paling banyak terjadi pada bulan februari.



Sumber : Data Diolah Oleh Penulis (2023)

Gambar 1.4. Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2021-2022

Dari Grafik diatas menjelaskan bahwa harga saham gabungan pada negara Indonesia dari bulan juni 2021 sampai bulan februari 2022 sebanyak 22,2% harga saham gabungan mengalami sedikit penurunan pada bulan juni dan bulan november, dan sebanyak 77,8% harga saham gabungan mengalami kenaikan sebelum dan sesudah adanya kenaikan harga minyak goreng dan kerja sama bilateral negara Indonesia dengan negara Malaysia. Sedangkan harga saham gabungan pada negara Malaysia dari bulan juni 2021 sampai bulan februari 2022 sebesar 100% harga saham gabungan mengalami kenaikan untuk setiap bulannya secara bertahap, kenaikan tersebut terjadi sebelum dan sesudah adanya kenaikan harga minyak goreng dan kerja sama bilateral negara Indonesia dengan negara Malaysia.

Kenaikan harga minyak di negara Indonesia masih terjadi hingga di bulan februari tahun 2022. Sedangkan harga minyak di negara Malaysia tidak mengalami kenaikan sama sekali dan harga minyak di negara Malaysia masih tetap stabil hingga di tahun 2022. Dan harga minyak di negara Indonesia masih mengalami naik turun, tetapi pemerintah sudah melakukan banyak cara agar harga minyak turun menjadi Rp 14.000,- per liter. Salah satu cara yang dilakukan yaitu melakukan kerja sama bilateral dengan negara Malaysia.

Dari hasil tersebut, telah memberikan gambaran tentang adanya kenaikan dan penurunan harga saham yang berbeda-beda dari terjadinya kerjasama antara negara Indonesia dan Malaysia. Penulis menggunakan kajian empiris atas fenomena *event study respons* pasar terhadap pengumuman kerjasama ini. Selain itu peneliti melihat bagaimana reaksi pasar terhadap pengumuman kerjasama yang dilakukan oleh dua negara. Fenomena yang menarik untuk dipelajari dari perdagangan saham dipasar modal memperhatikan pergerakan harga saham di sekitar bulan terjadinya fenomena tersebut.

Berdasarkan fenomena masalah dalam latar belakang penelitian ini dan masih terdapatnya perbedaan hasil penelitian sebelumnya, maka peneliti mengambil penelitian ini dengan judul: **ANALISIS OVERREACTION SAHAM WINNER-LOSER PADA PERUSAHAAN KELAPA SAWIT DI INDONESIA DAN MALAYSIA**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah *Overreaction* harga saham berpengaruh terhadap portofolio *Winner* dan *Loser* pada perusahaan kelapa sawit di negara Indonesia?
2. Apakah *Overreaction* harga saham berpengaruh terhadap portofolio *Winner* dan *Loser* pada perusahaan kelapa sawit di negara Malaysia?
3. Apakah terdapat perbedaan *Overreaction* portofolio saham *Winner* dan portofolio harga *Loser* pada perusahaan kelapa sawit di negara Indonesia dan negara Malaysia?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui apakah *Overreaction* harga saham berpengaruh terhadap portofolio *winner* dan *loser* pada perusahaan kelapa sawit di negara Indonesia.
2. Untuk mengetahui apakah *Overreaction* harga saham berpengaruh terhadap portofolio *winner* dan *loser* pada perusahaan kelapa sawit di negara Malaysia
3. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Overreaction* portofolio saham *Winner* dan portofolio harga *Loser* pada perusahaan kelapa sawit di negara Indonesia dan negara Malaysia.

D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan sebagai berikut:

a. Manfaat Teoritis

- 1) Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan sarana bagi pembaca untuk menambah pengetahuan mengenai ilmu terkait penyimpangan yang terjadi di pasar efisien yaitu *market overreaction* secara general ataupun pengembangan wawasan mengenai mata perkuliahan yang berkaitan dengan jurusan manajemen.
- 2) Penelitian ini diharapkan bisa menjadi acuan pembelajaran dan pengetahuan bagi pembaca serta dapat dijadikan untuk referensi penelitian berikutnya.

b. Manfaat Praktis

- 1) Bagi Perusahaan, penelitian ini diharapkan bisa memberikan informasi kepada pihak perusahaan mengenai fenomena *market overreaction* pada saham *winner* dan *loser* di perusahaan kelapa sawit dari negara Indonesia dan Negara Malaysia.
- 2) Bagi Peneliti, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi dan literatur untuk melakukan penelitian selanjutnya yang memiliki variabel yang terkait dengan bidang ini.
- 3) Bagi Penelitian Selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi untuk melaksanakan penelitian lebih lanjut mengenai topik masalah yang sejenis.