

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Industri kelapa sawit merupakan salah satu pilar utama ekonomi Indonesia yang memberikan kontribusi signifikan terhadap pendapatan nasional, penciptaan lapangan kerja, dan pembangunan pedesaan. Indonesia merupakan produsen terbesar minyak sawit di dunia, dengan kontribusi sekitar 53% terhadap produksi global (Herdiansyah, 2018). Perkebunan kelapa sawit tersebar luas di berbagai wilayah Indonesia, dengan pusat produksi utama di Sumatra, Kalimantan, dan Sulawesi. Sektor ini menyerap lebih dari 4 juta tenaga kerja, baik secara langsung maupun tidak langsung, termasuk petani kecil, pekerja perkebunan, dan pelaku di rantai pasokan hilir (Saragih & Rahayu, 2022). Produk utama dari sektor kelapa sawit adalah minyak sawit mentah (CPO), yang digunakan dalam berbagai industri, termasuk makanan, kosmetik, dan bahan bakar (biodiesel). Minyak sawit juga menjadi bahan baku penting dalam industri produk rumah tangga seperti sabun dan deterjen. Selain itu, biodiesel yang dihasilkan dari minyak sawit menjadi salah satu bahan bakar nabati utama yang dipromosikan dalam rangka transisi menuju energi yang lebih ramah lingkungan (Abidin, 2023).

Pada bulan April 2022, pemerintah Indonesia memberlakukan larangan ekspor sementara CPO sebagai respons terhadap lonjakan harga minyak sawit di dalam negeri yang memengaruhi ketersediaan dan stabilitas harga minyak goreng. Kebijakan ini diatur dalam Peraturan Menteri Perdagangan Republik Indonesia Nomor 22 Tahun 2022 tentang Larangan Sementara Ekspor *Crude Palm Oil*,

Refined, Bleached And Deodorized Palm Oil, Refined, Bleached And Deodorized Palm Olein, dan Used Cooking Oil. Kebijakan ini diberlakukan dengan tujuan utama menjaga stabilitas pasokan domestik dan menurunkan harga minyak goreng yang telah meningkat tajam akibat gangguan rantai pasok global. Namun, penerapan kebijakan ini membawa dampak yang signifikan, baik secara ekonomi maupun sosial.

Penelitian oleh Wibowo (2023) menunjukkan bahwa selama larangan tersebut, harga CPO domestik mengalami penurunan tajam sebesar 16,77% pada Mei 2022, sementara harga global justru meningkat sebesar 2,03%. Larangan ekspor CPO juga menyebabkan penurunan harga Tandan Buah Segar (TBS) secara drastis, mencapai 40-70% dalam waktu singkat, yang mengakibatkan kerugian sekitar Rp11,40 triliun bagi petani sawit dalam 20 hari pertama kebijakan diterapkan (Amir et al., 2022). Penurunan harga ini tidak hanya merugikan petani, tetapi juga memengaruhi stabilitas industri kelapa sawit yang menjadi sumber pendapatan bagi jutaan orang (Kusuma, 2024). Selain itu, larangan ekspor berpotensi menurunkan surplus Neraca Pembayaran Indonesia serta memengaruhi nilai tukar rupiah karena ketergantungan ekspor CPO sebagai salah satu komoditas utama (Chairunnisa, 2023). Kebijakan ini juga berdampak pada hubungan perdagangan internasional, terutama dengan negara pengimpor utama seperti India dan China, yang sangat bergantung pada pasokan CPO dari Indonesia (Hidayat, 2024).

Larangan ekspor CPO juga menciptakan ketidakpastian yang signifikan di pasar modal. Saham perusahaan sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

mencatatkan *abnormal return* negatif yang signifikan setelah pengumuman kebijakan, mencerminkan pesimisme investor terhadap prospek sektor ini (Farisha & Trisna, 2024). Penelitian oleh Kusuma & Dewi (2024) menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia bereaksi material terhadap kebijakan ini, dengan perbedaan signifikan dalam rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan pemerintah memiliki dampak langsung terhadap ekspektasi pasar, likuiditas perdagangan, dan *daya saing* perusahaan sawit di pasar global.

Namun, kebijakan larangan ekspor ini tidak berlangsung lama. Pada Kamis, 19 Mei 2022 Presiden Joko Widodo melalui akun *YouTube* Sekretariat Presiden mengumumkan pencabutan larangan ekspor yang mulai berlaku pada 23 Mei 2022. Pencabutan ini menjadi langkah krusial bagi stabilitas ekonomi nasional, terutama untuk menjaga keseimbangan antara kepentingan produsen, konsumen, dan pelaku pasar global. Dampaknya terlihat pada beberapa aspek penting yang saling terkait.

Dari sisi petani, pencabutan larangan ekspor memberikan dampak langsung terhadap pemulihan harga TBS, yang sebelumnya mengalami penurunan tajam selama periode larangan. Harga TBS kembali meningkat secara bertahap, memberikan kelegaan bagi petani sawit yang sebelumnya mengalami kerugian besar (Chairunnisa, 2023). Selain itu, pencabutan larangan memperkuat kembali kinerja ekspor Indonesia. Permintaan global yang tinggi, terutama dari India dan China, berkontribusi pada peningkatan surplus neraca perdagangan, yang sebelumnya tertekan akibat pembatasan ekspor (Amir et al., 2022).

Dalam konteks pasar global, harga CPO mengalami penurunan signifikan sebesar 12,57% pada Juni 2022 setelah pencabutan larangan, mencerminkan bagaimana pasar global sangat bergantung pada pasokan dari Indonesia (Wibowo, 2023). Kebijakan pencabutan ini membantu mengembalikan keseimbangan pasokan global yang sebelumnya terganggu akibat larangan mendadak.

Pencabutan larangan menciptakan optimisme baru di pasar modal. Harga saham perusahaan sawit mulai pulih, likuiditas perdagangan meningkat, dan investor kembali menunjukkan minat terhadap sektor ini (Kusuma & Dewi, 2024). Selain itu, perusahaan kelapa sawit mendapatkan kembali akses pasar global yang memungkinkan peningkatan produksi dan investasi dalam sektor hilir, seperti pengolahan produk turunan sawit dengan nilai tambah lebih tinggi (Amir et al., 2022). Meski demikian, tantangan tetap ada, terutama dalam memastikan bahwa pasokan minyak goreng domestik tetap terjaga dan harga tetap terjangkau bagi masyarakat (Yenny, 2023).

Untuk menganalisis dampak dari dua kebijakan ini, pendekatan *event study* digunakan sebagai metode utama. Metode ini memungkinkan evaluasi dampak suatu peristiwa tertentu terhadap harga saham dan aktivitas pasar modal selama periode tertentu. Penelitian oleh Kiroyan, Mangantar & Sumarauw (2022) menunjukkan bahwa *abnormal return* tidak signifikan sebelum dan sesudah pengumuman larangan ekspor minyak goreng, mengindikasikan bahwa pasar mungkin telah mengantisipasi kebijakan ini. Pendekatan ini juga relevan dalam memahami bagaimana pasar modal Indonesia merespons kebijakan pemerintah. Pendekatan *event study* juga digunakan oleh (Rahim et al., 2021) menunjukkan

bagaimana perubahan kebijakan pasar, seperti trading halt, dapat memengaruhi volume perdagangan dan volatilitas harga saham dalam jangka pendek. Penelitian lainnya oleh (Al-Awadhi, 2020) menunjukkan bahwa pasar modal global, baik di negara maju maupun berkembang, bereaksi negatif terhadap peristiwa wabah COVID-19, yang tercermin dalam *abnormal return* yang signifikan selama periode peristiwa. Penelitian ini membuktikan bahwa *event study* adalah metode yang efektif untuk mengukur dampak peristiwa eksternal terhadap pasar modal.

Reaksi pasar terhadap kebijakan larangan ekspor CPO juga relevan untuk dianalisis dalam kerangka *Efficient Market Hypothesis* (EMH). Hipotesis Pasar Efisien menyatakan bahwa harga saham mencerminkan semua informasi yang tersedia, sehingga investor tidak dapat secara konsisten mengalahkan pasar dengan menggunakan informasi yang sudah diketahui (Santoso & Ikhsan, 2020). Teori ini memiliki tiga bentuk: bentuk lemah, semi-kuat, dan kuat, yang masing-masing menjelaskan bagaimana informasi mempengaruhi harga saham. Dalam pasar yang efisien, informasi baru seperti kebijakan pemerintah akan segera diinternalisasi ke dalam harga saham, yang terlihat dari perubahan signifikan pada *abnormal return* dan stabilitas likuiditas. Namun, jika pasar menunjukkan reaksi yang lambat atau volatilitas tinggi, ini mengindikasikan adanya inefisiensi pasar. Hasil penelitian oleh (Farisha & Trisna, 2024) memberikan gambaran bahwa pasar modal Indonesia cenderung bereaksi cepat terhadap peristiwa ini, tetapi dinamika jangka panjang seperti likuiditas tetap stabil.

Larangan ekspor CPO pada April 2022 dan pencabutan larangan ekspor pada Mei 2022 memberikan peluang untuk mempelajari bagaimana pasar modal

Indonesia merespons kebijakan publik yang berdampak signifikan pada sektor strategis. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis reaksi pasar terhadap pengumuman kebijakan menggunakan pendekatan *event study*, serta mengeksplorasi tingkat efisiensi pasar modal Indonesia dalam kerangka *Efficient Market Hypothesis* (EMH). Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi dalam memperluas pemahaman tentang dinamika pasar modal, mendukung diskusi tentang keberlanjutan kebijakan ekonomi yang bertanggung jawab, serta memberikan manfaat praktis bagi pembuat kebijakan dan investor di masa mendatang.

1.2 Rumusan Masalah

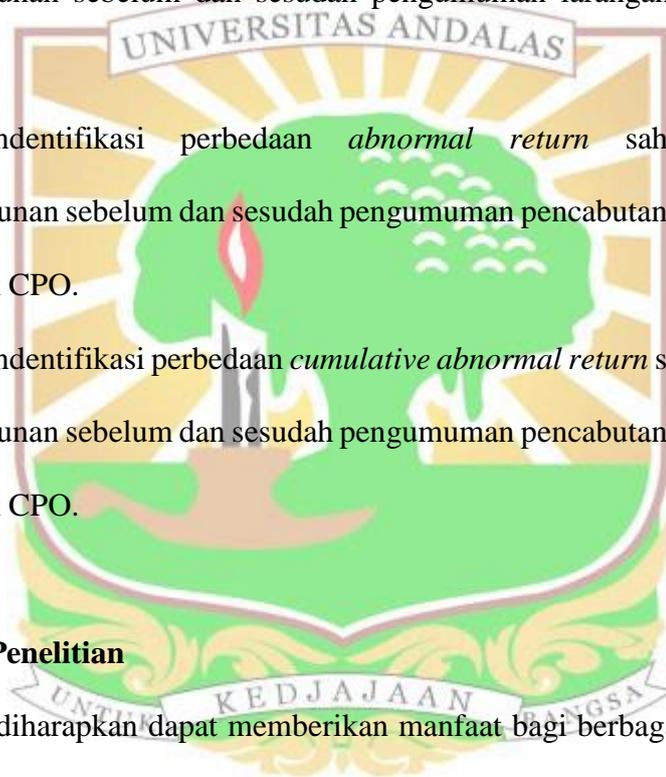
Berdasarkan uraian yang dikemukakan diatas, maka dapat dirumuskan masalah pokok dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* pada saham sub-sektor perkebunan sebelum dan sesudah pengumuman larangan ekspor produk CPO?
2. Apakah terdapat perbedaan *cumulative abnormal return* pada saham sub-sektor perkebunan sebelum dan sesudah pengumuman larangan ekspor produk CPO ?
3. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* pada saham sub-sektor perkebunan sebelum dan sesudah pengumuman pencabutan larangan ekspor produk CPO?
4. Apakah terdapat perbedaan *cumulative abnormal return* pada saham sub-sektor perkebunan sebelum dan sesudah pengumuman pencabutan larangan ekspor produk CPO?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah maka yang menjadi tujuan penelitian ini adalah

1. Mengidentifikasi perbedaan *abnormal return* saham sub-sektor perkebunan sebelum dan sesudah pengumuman larangan ekspor produk CPO.
2. Mengidentifikasi perbedaan *cumulative abnormal return* saham sub-sektor perkebunan sebelum dan sesudah pengumuman larangan ekspor produk CPO.
3. Mengidentifikasi perbedaan *abnormal return* saham sub-sektor perkebunan sebelum dan sesudah pengumuman pencabutan larangan ekspor produk CPO.
4. Mengidentifikasi perbedaan *cumulative abnormal return* saham sub-sektor perkebunan sebelum dan sesudah pengumuman pencabutan larangan ekspor produk CPO.



1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan Sawit:

Penelitian ini memberikan wawasan kepada perusahaan mengenai dampak kebijakan ekspor terhadap nilai pasar perusahaan. Hal ini dapat membantu manajemen dalam merencanakan dan mengadaptasi strategi operasional

dan keuangan untuk mengatasi fluktuasi yang mungkin terjadi akibat pengumuman kebijakan.

2. Bagi Pembuat Kebijakan:

Hasil penelitian ini berguna bagi pembuat kebijakan dan regulator untuk memahami konsekuensi ekonomi dari kebijakan larangan ekspor. Hal ini dapat membantu dalam evaluasi dan perumusan kebijakan ekonomi dan perdagangan yang lebih efektif.

3. Bagi Investor :

Informasi dari penelitian ini dapat memberikan wawasan tentang reaksi pasar terhadap perubahan kebijakan, membantu investor dalam membuat keputusan investasi yang lebih berinformasi dan mengurangi risiko kerugian akibat reaksi pasar terhadap kebijakan larangan ekspor.

4. Bagi Akademisi dan Peneliti:

Memperkaya literatur akademik dengan studi empiris mengenai pengaruh kebijakan pemerintah terhadap pasar modal, khususnya di sektor sawit.

1.5 Ruang Lingkup Pembahasan

Penelitian ini difokuskan pada saham perusahaan sub-sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini berfokus pada dua peristiwa utama yaitu larangan ekspor CPO dan pencabutan larangan ekspor CPO. Penelitian ini menggunakan pendekatan *event study* untuk mengukur *abnormal return* (AR) dan *cumulative abnormal return* (CAR) selama periode tertentu di sekitar kebijakan tersebut.

1.6 Sistematika Penulisan

Untuk mempermudah pemahaman isi ini maka penulis memberikan gambaran secara garis besar masing-masing bab secara keseluruhan ini akan terbagi dalam lima bab yang terdiri:

Bab I : Pendahuluan

Bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup peneltian dan sistematika penulisan.

Bab II : Tinjauan Literatur

Bab ini berisi tentang teori-teori yang digunakan dalam penelitian ini, penelitian sebelumnya, pengembangan hipotesis, dan kerangka konseptual.

Bab III : Metode Penelitian

Bab ini berisi desain penelitian, populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data, definisi operasional variabel, metode pengumpulan data, dan metode analisis data.

Bab IV : Hasil Penelitian dan Pembahasan

Bab ini berisi hasil penelitian dan pembahasan. Selain itu, bab ini akan menjelaskan analisis hasil dan melihat perbandingan hasil dengan kriteria yang digunakan untuk membuktikan asumsi hipotesis penelitian.

Bab V : Penutup

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian yang dilakukan, implikasi penelitian, keterbatasan, dan saran yang diberikan untuk penelitian selanjutnya.

