

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pulau Kalimantan merupakan lahan pertanian yang sangat luas 12.307.391 ha dan juga diarahkan untuk komoditas tahunan nasional seluas 12.075.109 dari informasi yang dirilis Kementerian Pertanian pada tahun 2018. Di tahun 2019 Indonesia sempat mengalami sebuah musibah kebakaran hutan dan lahan (karhutla) yang terjadi di Kalimantan dan Sumatera. Pencemaran lingkungan tidak dapat dihindarkan, bahkan sudah mempengaruhi hubungan politik antar negara tetangga. Berita ini pertama kali dirilis di laman Kompas.com pada 8 September 2019. Data dari Data Badan Nasional Penanggulangan Bencana (BNPB) pada Rabu (18/9) menyebutkan titik panas (hotspot) terdeteksi di enam provinsi. Riau sebanyak 388 titik panas, Jambi 555, dan Sumatera Selatan sebanyak 482. Kemudian Kalimantan Barat sebanyak 346 titik panas, Kalimantan Tengah 281, serta Kalimantan Selatan 105 titik panas. total seluruh Indonesia yang terbakar sekitar 328.724 hektare terhitung Januari-Agustus 2019. Tak hanya itu, menurut Badan Lingkungan Hidup Nasional Singapura atau NEA (National Environment Agency), masih terdapat sekitar 1.300 titik panas yang tersebar di Kalimantan dan Sumatera Indonesia . Setyanto dan Dermoredjo (2000) menyebutkan bahwa kebakaran hutan paling besar terjadi sebanyak lima kali dalam kurun waktu sekitar 30 tahun (1966-1998), yakni tahun 1982/1983 (3,5 juta ha), 1987 (49.323 ha), 1991 (188.881 ha), 1994 (161.798 ha), dan 1997/1998 (383.870 ha).

Teori Signaling (Spencer, 1973) dan Teori Pasar Modal yang Efisien (Fama, 1970) menyatakan bahwa kabar buruk yang dapat saja berakibat pada perusahaan akan direspon negatif oleh pasar dalam bentuk penurunan harga saham. Para investor ini menaruh perhatian yang besar pada isu sosial perusahaan. Alasan mengapa investor tertarik pada isu sosial diantaranya adalah:

1. Investor berharap informasi yang memberikan dampak sosial dan lingkungan tersebut untuk kesinambungan usaha.

2. Investor dan sentimen pasar modal bereaksi positif atas program manajemen terkait pada lingkungan sosial dan lingkungan usaha.

Reaksi investor dikatakan sebagai reaksi pasar terhadap suatu peristiwa, faktor, hal dapat dilihat melalui pergerakan dan perubahan harga saham dan volume perdagangan saham di pasar modal (Beaver, 1968). Volume perdagangan merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap peristiwa ataupun informasi yang berkaitan dengan suatu saham.

Informasi yang dimiliki oleh investor akan mencerminkan volatilitas perdagangan saham. Menurut Jogiyanto (2010) pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi maka diharapkan pasar segera bereaksi setelah menerima pengumuman tersebut.

Banyak sekali peristiwa yang terjadi yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Jogiyanto, 2010). Pengujian reaksi pasar modal atas informasi ataupun suatu peristiwa yang terjadi, misalnya menguji reaksi pasar dari peristiwa yang diberitakan melalui media seperti tentang perusakan lingkungan, bencana alam seperti kebakaran hutan, pembuangan limbah yang tidak memperhatikan lingkungan dan ekosistem setempat dan sebagainya.

Peristiwa menurut MacKinlay (1997) adalah informasi publik di pasar yang mempengaruhi nilai satu atau lebih perusahaan pada saat yang sama. Peristiwa pengumuman adalah suatu pengumuman yang disampaikan oleh pihak perusahaan atau pihak lain di luar perusahaan, misalnya pemerintah, regulator dan pihak lainnya. Contoh peristiwa pengumuman-pengumuman adalah pengumuman deviden, pengumuman susunan direksi, pengumuman yang berhubungan dengan pemerintah, pengumuman-pengumuman industri sekuritas. Peristiwa kejadian merupakan suatu kegiatan atau kejadian yang mengandung informasi yang dapat mempengaruhi nilai dari perusahaan. Kegiatan atau peristiwa ini misalnya adalah pemogokan karyawan, gempa bumi, bom meletus, pemilihan presiden dan sebagainya. Reaksi pasar atas pengumuman menemukan bahwa pasar hanya akan bereaksi pada peristiwa yang mengandung informasi atau dengan kata lain peristiwanya mengandung nilai ekonomis yang dapat mengubah nilai perusahaan. Adanya suatu peristiwa, maka suatu informasi baru mengenai nilai perusahaan

diketahui oleh publik, sehingga harga saham sebelumnya perlu direvisi dengan menggunakan nilai informasi baru tersebut.

Peristiwa atau informasi dianggap sebagai kabar baik atau kabar buruk dihubungkan dengan nilai ekonomis yang dikandungnya. Jika suatu peristiwa atau informasi mengandung nilai ekonomis meningkatkan nilai perusahaan, maka dikategorikan sebagai kabar baik. Sebaliknya, jika suatu peristiwa atau informasi mengandung nilai ekonomis menurunkan nilai perusahaan, maka dikategorikan sebagai kabar buruk.

Media massa merupakan sumber informasi yang banyak digunakan oleh pelaku pasar untuk mengidentifikasi suatu peristiwa. Dari informasi-informasi yang didapatkan melalui media seperti isu pencemaran lingkungan oleh perusahaan, investor dapat memutuskan untuk bereaksi di pasar saham, baik itu reaksi positif ataupun negatif. Melalui media massa investor dapat melihat komitmen perusahaan dalam menjaga keberlangsungan lingkungan hidup dan tentunya keberlangsungan perusahaan itu sendiri.

Penelitian ini bermaksud melihat seberapa besar reaksi pasar yang terjadi akibat dari pemberitaan media massa mengenai berita kebakaran hutan terutama sekali bagi industri yang sangat sensitif terhadap dampak dari kebakaran hutan ini. Dampak kebakaran hutan dan lahan menurut Analis Samuel Sekuritas Muhammad Alfatih (19/9) Karhutla dapat mengganggu aktivitas perusahaan di sub sektor agrikultur. Hal ini dikarenakan Beberapa pabrik pengolahan perusahaan tersebut dihentikan karena asap. Akibat terganggunya aktivitas pabrik, saham perusahaan tersebut ikut terbakar/menurun oleh masalah tersebut, dikarenakan kebakaran hutan dan kabut asap secara berulang meningkatkan persepsi global terhadap produk agrikultur asal Indonesia, seperti minyak sawit dsb. Kondisi ini terlihat dari permintaan minyak sawit Indonesia ke Negara-negara eropa merosot. Serta, kebakaran hutan dan kabut asap berpengaruh terhadap perekonomian dalam negeri, yakni, terhadap produksi dari komoditas seperti tanaman hutan tahunan dan kayu yang memerlukan setidaknya dua sampai lima tahun untuk panen.

Dengan adanya fenomena seperti yang sudah dipaparkan di atas investor diharapkan dapat melakukan analisa tentang reaksi pasar. Analisa reaksi pasar ini diperlukan karena dalam investasi, saham investor harus memahami risiko yang

dibawa pasar terlebih lagi sering terjadi kondisi pasar yang tidak bisa dijelaskan secara ekonomi. Dalam konteks perdagangan saham, ketika ekspektasi saham naik maka bisa jadi ekspektasi pasar atas saham justru turun. Karenanya bagi investor saham yang perlu dipahami bahwa harga saham yang dibuat pasar adalah harga yang terjadi pada saat selama pasar berlangsung. Karena rumitnya memprediksi pasar, mau tidak mau para investor harus merasa percaya diri. Serta investor perlu memahami tentang analisa saham.

Dalam hal analisis suatu penilaian saham, menurut Jogiyanto (2010) terdapat dua macam analisis untuk menentukan nilai saham yaitu analisis sekuritas fundamental yaitu pertimbangan keputusan investasi yang didasarkan pada kinerja perusahaan yang menerbitkan saham yang tercemin dalam laporan keuangan, dan analisis tekninal yaitu pertimbangan keputusan investasi yang cenderung mengevaluasi pergerakan harga saham di pasar bursa. Untuk pengujian kandungan informasi didalam peristiwa kebakaran hutan dan lahan Kalimantan ini menggunakan analisis teknikal yaitu *event study*. Pada analisis *event study* jika suatu peristiwa dikatakan mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu berita tentang peristiwa tersebut di terima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dengan menggunakan dari sekuritas bersangkutan.

Menurut Islami dan Sarwoko (2012) untuk mengetahui ada tidaknya suatu reaksi pasar di pasar modal dapat diukur dengan besaran reaksi pasar pada saat periode peristiwa. besaran reaksi yang diukur dapat dikategorikan menjadi dua, yaitu besaran reaksi harga saham, dan besaran reaksi aktivitas perdagangan saham yang terjadi karena adanya informasi. pengukuran besaran reaksi harga saham yang umum dipergunakan adalah *abnormal return* dan *security return variability*. Sedangkan pengukuran besaran reaksi aktivitas perdagangan saham yang umum dipergunakan dalam penelitian adalah *trading volume activity*.

Pada penelitian Islami dan Sarwoko (2012) tentang "Reaksi Pasar Modal Terhadap Pergantian Menteri Keuangan" yang menyatakan bahwa adanya perbedaan *abnormal return* terhadap pergantian menteri keuangan. Adanya perbedaan *abnormal return* menunjukkan bahwa peristiwa non-fundamental seperti pergantian menteri keuangan memiliki kandungan informasi yang

mengakibatkan pasar bereaksi. Kandungan informasi ini mempunyai arti bahwa peristiwa non-fundamental tersebut merupakan suatu peristiwa yang relevan yang mempengaruhi kondisi pasar modal dan menimbulkan *return* yang tidak normal akibat adanya kegiatan investasi dalam kondisi yang tidak normal. Teori tersebut sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Jogiyanto (2010) bahwa jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu peristiwa yang memiliki kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* ke pasar. Sebaliknya peristiwa yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* pada pasar. Namun penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan Mulatsih (2009) yang menyatakan tidak ada perbedaan *abnormal return* terhadap peristiwa non-fundamental seperti pengumuman *right issue*, tidak adanya perbedaan *abnormal return* menunjukkan bahwa investor tidak terlalu bereaksi atau investor dapat juga mengantisipasi dengan keadaan pasar karena adanya peristiwa non-fundamental seperti pengumuman *right issue*.

Pada penelitian Musyarrofah (2015) tentang “Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah *Reshuffle* Kabinet 12 Agustus 2015” yang menyatakan adanya perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *reshuffle* kabinet. Adanya perbedaan tersebut dikarenakan pasar modal merespon dengan baik terhadap *reshuffle* kabinet karena pasar menganggap peristiwa tersebut sangat informatif dan dapat digunakan sebagai salah satu pertimbangan untuk mengambil keputusan. Penelitian tersebut berhubungan dengan teori yang dikemukakan Husnan (2005) yang menyebutkan bahwa *trading volume activity* digunakan untuk melihat apakah suatu informasi membuat keputusan perdagangan diatas keputusan perdagangan yang normal. Ukuran tersebut tidak memisahkan keputusan pembelian yang bisa dikaitkan dengan informasi yang positif dan keputusan penjualan yang dikaitkan dengan informasi yang negatif.

Pada penelitian Jayanti (2014) tentang “Analisis Perbedaan *Abnormal Return*, Volume Perdagangan Saham, dan Variabilitas Tingkat Keuntungan Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Right Issue* Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012” yang menyatakan bahwa adanya perbedaan variabilitas tingkat keuntungan (*security return variability*) sebelum dan sesudah peristiwa non-fundamental seperti pengumuman *right issue*. Adanya

perbedaan *security return variability* dikarenakan adanya asimetri informasi sebelum pengumuman *right issue* yang tersebar pada investor. Adanya informasi yang tidak menyebar secara rata mengakibatkan meningkatnya risiko pada peristiwa pengumuman *right issue*. Dengan adanya peningkatan rata-rata pada variabilitas tingkat pengumuman maka risiko dari pengumuman *right issue* dapat dikatakan meningkat. Namun penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian Mulatsih (2009) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan terhadap peristiwa non-fundamental seperti pengumuman *right issue* dikarenakan kemungkinan informasi peristiwa tersebut tidak terantisipasi oleh sebagian besar pelaku pasar, sehingga terjadi perubahan. Hal ini menunjukkan bahwa kemungkinan terdapat asimetri informasi yang tersebar dikalangan investor, sehingga persepsi yang dimiliki investor menimbulkan ekspektasi yang tidak sama diantara investor dan menimbulkan kondisi spekulasi.

Adanya hasil penelitian yang tidak konsisten tersebut, maka memotivasi penulis untuk melakukan pengujian kembali. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah, penelitian ini berfokus kepada pemberitaan yang dilakukan oleh media massa Kompas tanggal 17 September 2019 tentang kebakaran hutan dan lahan Kalimantan yang terjadi pada tanggal 8 September 2019. Karena menurut Cormier et al (1993) menyatakan bahwa investor menghargai jenis informasi yang salah satunya melalui pemberitaan pers. Oleh karenanya, penulis mengangkat judul penelitian ini adalah Reaksi Pasar Modal Atas Peristiwa Kebakaran Hutan dan Lahan Kalimantan 2019 Pada Saham Sub Sektor Agrikultur.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diuraikan sebelumnya, fokus penelitian ini akan mengarah pada perbedaan *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity* dan *Security Return Variable* atas kebakaran hutan dan lahan Kalimantan pada saham sub sektor agrikultur. Oleh karena itu agar mampu menangkap, menjabarkan, dan kemudian mendeskripsikan studi ini secara tepat kedalam bentuk tulisan ilmiah, maka dibentuklah rumusan masalah yaitu:

1. Apakah ada perbedaan *abnormal return* pada saham sub sektor agrikultur sebelum dan sesudah kebakaran hutan dan lahan Kalimantan?
2. Apakah ada perbedaan *trading volume activity* pada saham sub sektor agrikultur sebelum dan sesudah kebakaran hutan dan lahan Kalimantan?
3. Apakah ada perbedaan *security return variable* pada saham sub sektor agrikultur sebelum dan sesudah kebakaran hutan dan lahan Kalimantan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang ada diatas, penelitian ini dilakukan dengan tujuan :

1. Untuk menganalisis perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah kebakaran hutan dan lahan Kalimantan terhadap sub sektor agrikultur .
2. Untuk menganalisis perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah kebakaran hutan dan lahan Kalimantan terhadap sub sektor agrikultur.
3. Untuk menganalisis perbedaan *security return variable* sebelum dan sesudah kebakaran hutan dan lahan Kalimantan terhadap sub sektor agrikultur.

1.4 Manfaat Penelitian

Dalam penyusunan penelitian ini diharapkan akan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan akan dapat menjadi sarana dalam mengembangkan serta menambah wawasan bagi peneliti, terkait dengan dampak pengaruh kebakaran lahan Kalimantan 2019 terhadap *Abnormal Return, Trading Volume Activity dan Security Return Variable* pada perusahaan sub sektor agrikultur.

2. Bagi Pembaca / Investor

Dari hasil penelitian ini diharapkan akan dapat menjadi bahan referensi dan juga pembanding guna motivasi para pembaca yang digunakan dalam melakukan penelitian selanjutnya dan mempelajari lebih dalam terkait dengan pengungkapan dampak pengaruh kebakaran

hutan dan lahan Kalimantan 2019 terhadap *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity* dan *Security Return Variable* pada perusahaan sub sektor agrikultur.



~ Halaman Segaja Dikosongkan ~

