

# **SKRIPSI**

## **ANALISIS UJI BEDA REAKSI INVESTOR TERHADAP LAPORAN KUARTALAN SEBELUM DENGAN SAAT PANDEMI *COVID-19***

**JERVIS DONGARA PONGSODA**



**DEPARTEMEN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2021**

# **SKRIPSI**

## **ANALISIS UJI BEDA REAKSI INVESTOR TERHADAP LAPORAN KUARTALAN SEBELUM DENGAN SAAT PANDEMI *COVID-19***

sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh  
gelar Sarjana Ekonomi

disusun dan diajukan oleh

**JERVIS DONGARA PONGSODA  
A031171301**



kepada

**DEPARTEMEN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2021**

# SKRIPSI

## ANALISIS UJI BEDA REAKSI INVESTOR TERHADAP LAPORAN KUARTALAN SEBELUM DENGAN SAAT PANDEMI COVID-19

disusun dan diajukan oleh

**JERVIS DONGARA PONGSODA**  
A031171301

telah diperiksa dan disetujui untuk diuji

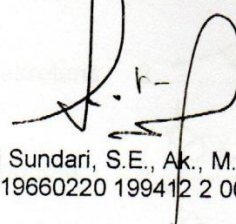
Makassar, 05 Agustus 2021

Pembimbing I

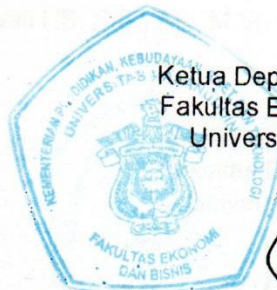


Dr. Yohanis Rura, S.E., Ak., M.SA, CA  
NIP 19611128 198811 1 001

Pembimbing II



Dr. Hj. Sri Sundari, S.E., Ak., M.si, CA  
NIP 19660220 199412 2 001



Ketua Departemen Akuntansi  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Hasanuddin



Dr. Hj. Andi Kusumawati, S.E., M.Si., Ak., CA, CRA, CRPL  
NIP 1966045 199203 2 003

# SKRIPSI

## ANALISIS UJI BEDA REAKSI INVESTOR TERHADAP LAPORAN KUARTALAN SEBELUM DENGAN SAAT PANDEMI COVID-19

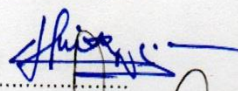
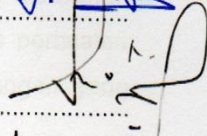
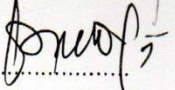
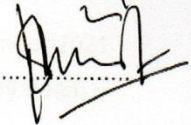
disusun dan diajukan oleh

**JERVIS DONGARA PONGSODA**  
A031171301

telah dipertahankan dalam sidang ujian skripsi  
pada tanggal **18 November 2021** dan  
dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,


Panitia Penguji

No.	Nama Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1.	Dr. Yohanis Rura, S.E., Ak., M.SA, CA	Ketua	1 
2.	Dr. Hj. Sri Sundari, S.E., Ak., M.si, CA	Sekretaris	2 
3.	Dr. Darwis Said, S.E., Ak., M.SA, CSRS, CSRA	Anggota	3 
4.	Rahmawati HS, S.E., Ak., M.Si, CA	Anggota	4 



Ketua Departemen Akuntansi  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Hasanuddin



Dr. Hj. Andi Kusumawati, S.E., M.Si., Ak., CA, CRA, CRP   
NIP 1966045 199203 2 003



## PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini,

nama : Jervis Dongara Pongsoda

NIM : A031171301

departemen/Program Studi : Akuntansi/Strata 1 (S1)

dengan ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa skripsi yang berjudul

### **Analisis Uji Beda Reaksi Investor Terhadap Laporan Kuartalan Sebelum Dengan Saat Pandemi Covid-19**

adalah karya ilmiah saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu perguruan tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila di kemudian hari ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No.20 Tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Makassar, 21 November 2021

Yang membuat pernyataan,



Jervis Dongara Pongsoda

## PRAKATA

Puji syukur peneliti panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas berkat dan karunia-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini. Skripsi ini merupakan tugas akhir untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi (S.E.) pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.

Ucapan terima kasih juga peneliti kepada Ayah saya Elyanus Pongsoda dan Ibu saya Astin yang sudah memberikan semua bekal-bekal yang saya perlukan untuk menyelesaikan studi saya di kampus dari awalnya dan sampai pada akhirnya. Terimakasih sudah memberikan segalanya yang saya butuhkan untuk menjadi seseorang yang lebih baik dari sebelumnya baik dari segi bimbingan dalam pendidikan formal saya maupun dari bimbingan dalam pendidikan karakter moral saya selama hidup saya selama ini. Tidak ada kata lain yang dapat mengungkapkan rasa syukur saya atas kehadiran, jasa, dan kasih yang sudah Bapak maupun Mama berikan dalam kehidupan saya selain kata terimakasih yang sedalamnya-dalamnya. Sekiranya Ayah bisa bangga melihat saya dapat sampai pada titik ini dan kiranya Mama selalu diberikan kesehatan dan berkah selama hidupnya.

Peneliti mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu terselesaikannya skripsi ini. Pertama-pertama, ucapa terima kasih peneliti berikan kepada Bapak Dr. Yohanis Rura, S.E., Ak., M.SA, CA dan Ibu Dr. Hj. Sri Sundari, S.E., Ak., M.si, CA sebagai dosen pembimbing atas waktu yang telah diluangkan untuk membimbing, memberi motivasi dan memberi bantuan literatur, serta diskusi-diskusi yang dilakukan dengan peneliti. Saya juga ingin mengucapkan terimakasih kepada Bapak Dr. Darwis Said, S.E., Ak., M.SA, CSRS, CSRA dan Ibu Rahmawati HS, S.E., Ak., M.Si, CA sebagai dosen penguji

yang sudah memberikan masukan dan saran-saran yang membantu skripsi saya menjadi lebih baik lagi. Ucapan terimakasih juga bagi semua dosen dan *staff* fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin yang sudah membimbing saya dalam proses pendidikan saya.

Terakhir, ucapan terimakasih juga saya berikan untuk pasangan saya dan teman-teman saya yang senantiasa berada bersama dengan saya menemani dalam suka maupun duka saya dalam proses pendidikan di kampus.

Skripsi ini masih jauh dari sempurna walaupun telah menerima bantuan dari berbagai pihak. Apabila terdapat kesalahan-kesalahan dalam skripsi ini sepenuhnya menjadi tanggung jawab peneliti dan bukan para pemberi bantuan. Kritik dan saran yang membangun akan lebih menyempurnakan skripsi ini.

Makassar, 22 November 2021



Jervis Dongara Pongsoda

## ABSTRAK

### **Analisis Uji Beda Reaksi Investor Terhadap Laporan Kuartalan Sebelum dengan Saat Pandemi Covid-19**

#### ***Difference Test Analysis of Investors' Reactions to Quarterly Financial Reports Before and During The Covid-19 Pandemic***

Jervis Dongara Pongsoda  
Yohanis Rura  
Sri Sundari

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis apakah terdapat perbedaan *abnormal return* dan rasio *return on investments* antara laporan kuartalan kedua tahun 2019 (sebelum pandemi COVID-19) dengan laporan kuartalan kedua tahun 2020 (saat pandemi COVID-19). Penentuan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling* dimana dari kriteria yang ditetapkan, didapatkan 30 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini. Untuk menguji dan menganalisis perbedaan, peneliti menggunakan uji beda wilcoxon signed ranks Hasil dari penelitian ini mengungkapkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara *abnormal return* saat publikasi laporan keuangan kuartalan kedua tahun 2019 (sebelum pandemi COVID-19) dengan *abnormal return* saat publikasi laporan keuangan kuartalan kedua tahun 2020 (saat pandemi COVID-19), untuk rasio *return on investments* didapatkan perbedaan antara ROI laporan keuangan kuartalan kedua tahun 2019 (sebelum pandemi COVID-19) dengan ROI laporan keuangan kuartalan kedua tahun 2020 (saat pandemi COVID-19).

**Kata Kunci:** Uji beda, Laporan Kuartalan, *Abnormal Return*, *Return on Investments*, COVID-19

*This study aims to test and analyze whether there are differences in abnormal returns and return on investments ratio between the second quarterly report in 2019 (before COVID-19) and the second quarterly report in 2020 (during the COVID-19 pandemic). Determination of the sample using the purposive sampling method determines that 30 companies were sampled during this study. To test and analyze the difference, difference test wilcoxon signed ranks is used. The results of this study reveal that there are no differences between abnormal returns at the time of the publication of the second quarterly financial statements in 2019 (before COVID-19 pandemic) and abnormal returns at the time of the publication of the second quarterly financial statements in 2020 (during COVID-19 pandemic), for the ROI, there are differences between ROI of the second quarterly financial reports (before COVID-19) and ROI of the second quarterly financial reports (during COVID-19).*

**Keywords:** *Difference Test, Quarterly Report, Abnormal Return, Return on Investments, COVID-19*



## DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL .....	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN .....	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN .....	v
PRAKATA.....	vi
ABSTRAK.....	viii
DAFTAR ISI .....	ix
DAFTAR LAMPIRAN .....	xi
DAFTAR TABEL .....	xii
DAFTAR GAMBAR .....	xiii
<b>BAB I PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	6
1.3 Tujuan Penelitian .....	6
1.4 Kegunaan Peneltian .....	7
1.5 Sistematika Penulisan .....	8
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....</b>	<b>10</b>
2.1 Landasan Teori .....	10
2.1.1 Signalling Theory (Teori Sinyal).....	10
2.1.2 Teori Keagenan.....	12
2.1.3 Analisis Laporan Keuangan.....	13
2.1.4 Analisis Rasio Keuangan.....	17
2.1.5 Analisis Lingkungan Perusahaan.....	19
2.1.6 Pandemi <i>COVID-19</i> .....	21
2.1.7 Pasar Modal .....	23
2.1.8 Saham.....	25
2.2 Penelitian Terdahulu .....	29
2.3 Kerangka Penelitian .....	34
2.4 Hipotesis Penelitian.....	34
2.4.1 Terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> .....	35
2.4.2 Terdapat perbedaan rasio <i>Return On Investments</i> .....	36
<b>BAB III METODE PENELITIAN.....</b>	<b>39</b>
3.1 Rancangan Penelitian .....	39
3.2 Waktu dan Lokasi Penelitian .....	39
3.3 Populasi dan Sampel .....	39
3.3.1 Populasi .....	39
3.3.2 Sampel .....	40
3.4 Jenis dan Sumber Data .....	41

3.4.1	Jenis Data .....	41
3.4.2	Sumber Data .....	41
3.5	Teknik Pengumpulan Data .....	42
3.6	Variabel Penelitian .....	42
3.6.1	Definisi Operasional .....	43
3.7	Instrumen Penelitian.....	46
3.8	Analisis Data .....	47
3.8.1	Uji Normalitas .....	47
3.8.2	Uji Beda T ( <i>Paired Sample T Test</i> ) .....	48
3.8.3	Uji Beda <i>Wilcoxon Signed Rank</i> .....	49
<b>BAB IV</b>	<b>HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>51</b>
4.1	Deskriptif Data.....	51
4.2	Uji Normalitas Data .....	53
4.3	Uji Hipotesis .....	55
4.3.1	Terdapat Perbedaan <i>Abnormal Return</i> .....	55
4.3.2	Terdapat Perbedaan <i>Return On Investments</i> .....	57
4.4	Pembahasan Penelitian .....	58
4.4.1	Pengaruh <i>COVID-19</i> Terhadap <i>Abnormal Return</i> .....	58
4.4.2	Pengaruh <i>COVID-19</i> Terhadap ROI .....	59
4.4.3	Hubungan Antara <i>Abnormal Return</i> dan Rasio <i>ROI</i> .....	60
<b>BAB V</b>	<b>PENUTUP .....</b>	<b>65</b>
5.1	Kesimpulan .....	65
5.2	Keterbatasan Penelitian .....	65
5.3	Saran .....	66
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....		<b>68</b>
<b>LAMPIRAN</b> .....		<b>71</b>
LAMPIRAN 1	.....	72
LAMPIRAN 2	.....	74
LAMPIRAN 3	.....	76

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1 BIODATA.....	72
2 DATA AVERAGE ABNORMAL RETURN PERUSAHAAN SAMPEL.....	74
3 DATA RETURN ON INVESTMENTS PERUSAHAAN SAMPEL.....	76

## DAFTAR TABEL

<b>Tabel</b>	<b>Halaman</b>
2.1 Penelitian Terdahulu.....	29
4.1 Daftar perusahaan sampel.....	52
4.2 Hasil Uji Normalitas Saphiro Wilk <i>Abnormal Return</i> .....	54
4.3 Hasil Uji Normalitas Saphiro Wilk <i>Return On Investments</i> .....	55
4.3 Hasil Uji Normalitas Saphiro Wilk <i>Return On Investments</i> .....	56
4.5 Tabel hasil uji beda <i>wilcoxon signed rank ROI</i> .....	57
4.6 Tabel <i>ranks abnormal return</i> .....	60
4.6 Tabel <i>ranks return on investments</i> .....	61



## DAFTAR GAMBAR

<b>Gambar</b>	<b>Halaman</b>
1.1 Pertumbuhan PDB beberapa lapangan usaha (BPS, 2021).....	2
2.1 Kerangka Penelitian.....	34

# BAB I

## PENDAHULUAN

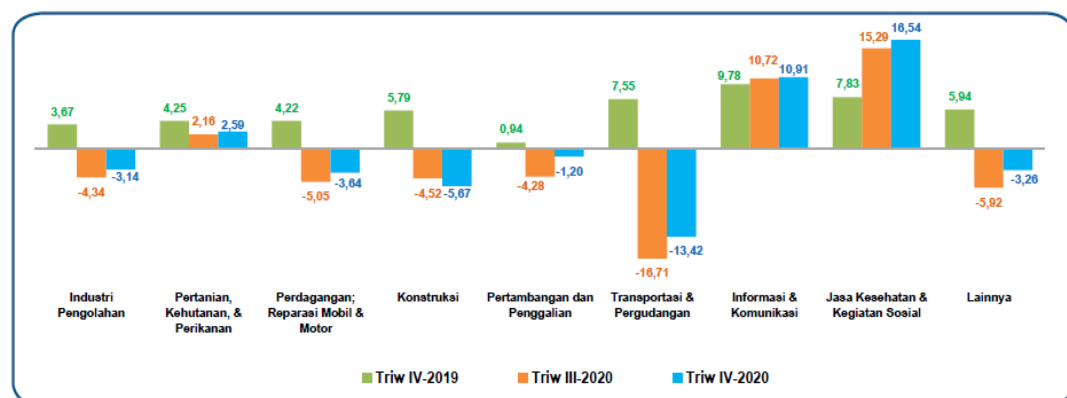
### 1.1 Latar Belakang

Manusia telah berhasil untuk hidup selama ini dengan belajar dari kesalahan yang telah dibuat dan memperbaiki kesalahan-kesahalannya. Sepanjang sejarah, terdapat beberapa peristiwa yang telah berdampak besar terhadap perkembangan ilmu pengetahuan di bidang ekonomi. Salah satu peristiwa itu adalah Depresi Besar. Depresi besar (*Great Depression*) adalah sebuah peristiwa yang terjadi pada musim panas tahun 1929 sampai dengan tahun 1933. Depresi Besar ini terjadi karena terdapat penurunan tingkat konsumsi masyarakat yang berimbas terhadap penurunan tingkat produksi yang disebabkan karena para produsen pada saat itu menyadari bahwa terdapat peningkatan tingkat persediaan yang tidak diinginkan. Penyebab lain dari depresi besar ini adalah ketidakpercayaan masyarakat terhadap bank yang menyebabkan penarikan dana besar-besaran, penggunaan standar emas, dan hubungan bantuan dana untuk luar negeri Amerika Serikat. Sepanjang depresi besar, produksi industri negara Amerika Serikat mengalami penurunan hingga 47 persen dan Pendapatan Domestik Bruto (PDB) mereka juga mengalami penurunan sebanyak 33 persen. Negara-negara yang terdampak depresi besar ini kemudian melakukan langkah seperti peninggalan standar emas, devaluasi mata uang, dan kebijakan moneter ekspansif yang kemudian menjadi solusi terhadap masalah-masalah tersebut (Pells dkk, 2020).

Depresi besar disebabkan karena adanya penurunan konsumsi yang ada di masyarakat. Penurunan konsumsi ini juga bisa disebabkan karena hal lain

seperti munculnya pandemi virus baru. Pada akhir tahun 2019 muncul sebuah virus baru yang dinamakan oleh WHO sebagai penyakit *Corona virus disease* 2019 (*COVID-19*) yang disebabkan oleh *Severe Acute Respiratory Syndrome Coronavirus-2 (SARS-CoV-2)*(WHO, 2020). Pandemi ini telah menyebabkan kontraksi ekonomi selama tahun 2020. Dampak dari pandemi ini menyebabkan kontraksi yang bervariasi antarpulau di Indonesia. Menurut BPS (2021) pada triwulan IV-2020 kelompok pulau yang mengalami kontraksi yang signifikan adalah Bali dan Nusa Tenggara sebesar 5,01 persen; pulau Jawa sebesar 2,51 persen; Pulau Sumatera sebesar 1,19 persen; Pulau Kalimantan sebesar 2,27 persen. Kelompok pulau lain seperti Pulau Sulawesi dan Pulau Maluku dan Papua mengalami pertumbuhan positif sebesar 0,23 persen dan 1,44 persen.

Ekonomi triwulan IV-2020 dibandingkan triwulan IV-2019 (YoY) mengalami kontraksi pertumbuhan sebesar 2,19 persen. Lapangan usaha yang mengalami kontraksi pertumbuhan signifikan adalah Transportasi dan Pergudangan sebesar 13,42 persen, Akomodasi dan Makan Minum sebesar 8,88 persen, dan Jasa perusahaan sebesar 7,02 persen (BPS, 2021).



Gambar 1.1 Pertumbuhan PDB beberapa lapangan usaha (BPS, 2021)

Dari gambar di atas, dapat diamati bahwa lapangan usaha yang terjadi di Indonesia mengalami kontraksi pada tahun 2020 saat pandemi *COVID-19* dibandingkan pada tahun 2019 pada masa sebelum *COVID-19*. Selain Lapangan usaha yang mengalami kontraksi, terdapat juga lapangan usaha yang mengalami pertumbuhan positif. Beberapa lapangan usaha tersebut adalah Informasi dan Komunikasi sebesar 10,91 persen dan Jasa Kesehatan dan Kegiatan sosial sebesar 16,54 persen. Pertumbuhan positif ini disebabkan oleh karena adanya pandemi penyakit *COVID-19* yang menyebabkan peningkatan produksi obat-obatan dan kebijakan jaga jarak yang menyebabkan peningkatan permintaan di lapangan usaha Informasi dan Komunikasi.

Kebijakan penanganan *COVID-19* sudah menjadi salah satu program yang wajib dipatuhi oleh seluruh masyarakat. Program yang dicanangkan pemerintah yang berupa serangkaian protokol kesehatan harus dipatuhi untuk membendung penularan penyakit *COVID-19* di masyarakat. Salah satu kebijakan yang diambil pemerintah ini adalah Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB). Sesuai dengan Peraturan Pemerintah Nomor 21 Tahun 2020. Dalam PP No. 21 yang berkaitan dengan PSBB, segala kegiatan yang berlangsung di luar rumah harus dihentikan. Penerapan PSBB ini penting wajib dilaksanakan oleh perusahaan. Hal ini memaksa perusahaan untuk mengubah kegiatan operasionalnya untuk menjaga kinerja keuangan yang baik. Kinerja keuangan perusahaan di berbagai sektor lapangan usaha terdampak yang cukup signifikan terhadap penerapan kebijakan tersebut. Menurut Bappenas (2020) realisasi Pendapatan Negara dan Hibah hingga akhir September 2020 mengalami penurunan sebesar 13,6 persen dari periode yang sama pada tahun sebelumnya. Penerapan kebijakan PSBB menyebabkan sektor industri makanan



dan minuman tumbuh terbatas, sektor industri pariwisata, dan sektor transportasi dan perdagangan.

Pasar modal pun tidak luput daripada dampak kebijakan penanganan *COVID-19*. Pasar modal pada triwulan III-2020 mengalami gejolak yang cukup tajam akibat kembali diberlakukannya PSBB di DKI Jakarta serta terjadi deflasi sebesar 0,1 persen pada bulan September 2020. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami kontraksi sebesar 21,1 persen (YoY) ke level Rp 4.870 (Bappenas, 2020). Agar tetap bisa memberikan manfaat terhadap pemegang sahamnya (*principal*), manajemen perusahaan (*agent*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) harus menerapkan kebijakan-kebijakan baru dalam situasi pandemi *COVID-19* terutama perusahaan yang bergerak di sektor industri seperti Pariwisata, Transportasi, Makan Minum, dsb. Bukan hanya memberi manfaat bagi pemegang saham saat ini, tapi juga untuk menarik perhatian potensi calon pemilik saham yang baru. Kebijakan yang diterapkan perusahaan dalam menghadapi pandemi *COVID-19* ini dapat tercermin dari laporan keuangan perusahaan yang dapat dianalisis melalui rasio-rasio keuangan. Analisis atas rasio-rasio keuangan ini dapat memberikan *good news* ataupun *bad news* kepada investor. Salah satu rasio keuangan yang dapat digunakan oleh investor dalam menilai suatu kinerja perusahaan adalah dengan menggunakan rasio *Return On Investments*. Penggunaan rasio ini merupakan salah satu metode analisis fundamental investor untuk menilai suatu perusahaan. Hasil dari rasio keuangan ini yang dapat memberikan *good news* atau *bad news* kepada investor. Setelah mendapatkan sinyal, baik itu *good news* ataupun *bad news*, maka investor dapat mengambil keputusan dalam melakukan aktivitas perdagangan suatu perusahaan dalam pasar modal. Aktivitas perdagangan yang dilakukan oleh para investor ini dapat menyebabkan adanya fluktuasi dalam

harga saham perusahaan. Kenaikan atau penurunan harga saham ini dapat memberikan keuntungan maupun kerugian bagi investor yang akan mempengaruhi tingkat *return* yang akan didapatkan oleh perusahaan. Salah satu alat analisis untuk mengetahui tingkat *return* adalah dengan menggunakan *abnormal return*. *Abnormal return* ini dapat memberikan analisis yang menghubungkan antara fluktuasi harga saham yang diakibatkan oleh adanya aktivitas perdagangan saham dengan tingkat *return* yang didapatkan oleh investor dalam investasinya. *Return* yang positif mengindikasikan bahwa investor melihat saham tersebut secara baik (*good signal*), sebaliknya apabila *return* yang dihasilkan negatif maka mengindikasikan bahwa investor tidak melihat saham tersebut secara baik (*bad signal*). Dapat disimpulkan bahwa *abnormal return* dapat digunakan oleh peneliti sebagai alat untuk menganalisis reaksi investor.

Dalam masa pandemi *COVID-19* terdapat penerapan kebijakan PSBB yang telah membatasi aktivitas dan pergerakan manusia dalam upaya untuk memutus rantai virus SARS-CoV-19. Penerapan PSBB ini berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan di berbagai sektor yang ada di Indonesia. Hal ini tentunya direspon negatif pula oleh para investor. Dalam penelitian terdahulu, Mujib dan Ica (2021) menyatakan bahwa *COVID-19* menyebabkan dampak negatif *abnormal return* LQ45 Indonesia tetapi tidak signifikan. Kusnandar dan Vivi (2020) dalam penelitiannya menemukan bahwa ada perbedaan *abnormal returns* sebelum dan setelah pengumuman perbedaan waktu transaksi *trading* di Bursa Efek Indonesia pada saat pandemi *COVID-19*. Pengaruh penerapan kebijakan PSBB ini juga dapat dilihat dari analisis fundamental perusahaan menggunakan rasio keuangan. Kumala dkk. (2021) menyatakan bahwa terdapat perbedaan pada rasio profitabilitas seperti ROA, ROE, dan AT 33 perusahaan LQ-45 pada saat sebelum pandemi *COVID-19* dan saat pandemi *COVID-19*.

Dari penelitian terdahulu ini, peneliti kemudian ingin mengetahui apakah terdapat perbedaan *abnormal return* dan ROI pada saat publikasi laporan kuartalan sebelum dengan saat pandemi *COVID-19* di perusahaan aktif trading yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan berbagai macam penelitian di atas dan fenomena ekonomi yang telah terjadi, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Uji Beda Reaksi Investor Terhadap Laporan Keuangan Kuartalan Sebelum dengan Saat Pandemi COVID-19”**.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saat publikasi laporan keuangan sebelum dengan saat pandemi *COVID-19* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Apakah terdapat perbedaan *Return On Investments* saat publikasi laporan keuangan sebelum dengan saat pandemi *COVID-19* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Untuk mengetahui dan menjelaskan apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saat publikasi laporan keuangan sebelum dengan saat pandemi *COVID-19* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Untuk mengetahui dan menjelaskan apakah terdapat perbedaan *return on investments* saat publikasi laporan keuangan sebelum dengan saat pandemi *COVID-19* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### 1.4 Kegunaan Peneltiian

Berdasarkan tujuan penelitian di atas, maka kegunaan dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Kegunaan Teoretis

Penelitian ini diharapkan bisa memberikan kontribusi pada pengembangan ilmu akuntansi keuangan. Diharapkan juga penelitian ini dapat memberikan penambahan wawasan atau pengetahuan bagi masyarakat pada khususnya pengetahuan tentang perbedaan *abnormal return* dan *Return On Investments* pada masa laporan kuartalan kedua tahun 2019 (sebelum pandemi *COVID-19*) dan tahun 2020 (saat pandemi *COVID-19*). Hasil yang didapat dari penelitian ini juga bisa digunakan sebagai rujukan bagi pihak-pihak yang ingin melakukan penelitian yang serupa di masa yang akan datang.

2. Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan bisa digunakan menjadi sebuah rujukan oleh pihak manajemen maupun investor untuk membantu mereka dalam menentukan langkah dan kebijakan perusahaan yang akan datang terkhususnya mengenai dampaknya pandemi *COVID-19* terhadap *abnormal return* dan *return on investments* laporan kuartalan kedua tahun 2019 (sebelum pandemi *COVID-19*) dan tahun 2020 (saat pandemi *COVID-19*).



## 1.5 Sistematika Penulisan

Agar pembaca bisa lebih mudah memahami isi dari penelitian ini, maka peneliti menyusun penelitian secara komprehensif dan sistematis yang dibagi menjadi beberapa bagian sebagai berikut

### BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang latar belakang mengapa peneliti melakukan penelitian ini, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, dan sistematika penulisan penelitian.

### BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan tentang landasan teori dan definisi-definisi yang digunakan sebagai dasar dalam penelitian ini. Beberapa hal yang dijelaskan dalam bab ini adalah seputar *Signalling Theory* (Teori Sinyal), Teori Keagenan, definisi mengenai laporan keuangan, analisis laporan keuangan, analisis rasio keuangan, analisis lingkungan perusahaan, pandemi *COVID-19*, penelitian terdahulu, dan hipotesis penelitian.

### BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini membahas mengenai bagaimana metode atau cara peneliti dalam mendekati penelitian ini untuk mencari jawaban atas rumusan masalah yang sudah dipaparkan. Bab ini mencakup mengenai rancangan, tempat dan waktu, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, variabel penelitian dan definisi operasional, instrumen penelitian, dan analisis data.

#### BAB IV HASIL PENELITIAN

Bab ini membahas mengenai pengujian hipotesis yang sudah dibangun oleh peneliti yang di dalamnya mencakup deskripsi mengenai data, pengujian hipotesis itu sendiri, dan pembahasan mengenai hasil penelitian yang sudah dilakukan.

#### BAB V PENUTUP

Bab ini membahas mengenai tiga hal pokok, yaitu kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan apa saja yang dialami oleh peneliti dan saran guna untuk membantu pihak-pihak yang ingin menjadikan penelitian ini sebagai referensi dalam melakukan penelitian selanjutnya.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Signalling Theory (Teori Sinyal)

*Signalling Theory* adalah teori yang menjelaskan sebuah hubungan antara pihak manajemen dan Investor. Hubungan ini melibatkan pihak manajemen yang memberikan informasi mengenai pandangan mereka tentang kondisi suatu perusahaan melalui laporan keuangan perusahaan itu sendiri. *Signalling Theory* pertama kali dicetuskan oleh Akerlof (1970) pada karyanya “*The Market For Lemons*” yang menjelaskan tentang pembeli yang tidak memiliki informasi mengenai suatu produk akan cenderung menilai semua produk pada harganya saja tanpa melihat apakah produk itu berkualitas rendah atau tinggi. Hal ini membuat produsen produk yang berkualitas tinggi merugi. Berlandaskan dari pemikiran Akerlof (1970), Spence (1973) mengemukakan bahwa apabila sebuah perusahaan memiliki kinerja yang baik, maka perusahaan akan menggunakan laporan keuangan untuk memberikan informasi finansial yang baik ke pasar. Menurut Godfrey dkk. (2010:375) *Signalling Theory* menjelaskan bahwa pihak manajemen menggunakan akun-akun yang terdapat dalam laporan keuangan untuk memberikan sinyal atau kode kepada investor mengenai rencana dan ekspektasi yang akan dilakukan oleh perusahaan di masa yang akan datang. Berdasarkan pengertian di atas, maka bisa dapat diasumsikan bahwa jika pihak manajemen memperkirakan bahwa perusahaan akan mengalami peningkatan kinerja yang signifikan dalam waktu yang akan datang, maka manajemen akan

mencoba memberikan sinyal mengenai informasi tersebut kepada investor melalui akun-akun yang tertera pada laporan keuangan.

Informasi yang kemudian dipublikasikan oleh manajemen akan memberikan sinyal bagi para investor untuk mengambil keputusan investasi terhadap perusahaan tersebut (Hartono, 2014). Pelaku pasar pada saat pengumuman akan menginterpretasikan informasi tersebut sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika investor menginterpretasikan informasi yang diperoleh sebagai sebuah sinyal baik, maka akan muncul ketertarikan untuk melakukan perdagangan saham. Begitu pula jika sebaliknya. Apabila investor menginterpretasikan informasi yang didapat sebagai sinyal yang buruk, maka investor akan cenderung untuk menghindari perdagangan saham. Tindakan yang dilakukan oleh investor tersebut kemudian akan mempengaruhi keadaan pasar secara keseluruhan yang tercermin dalam perubahan volume perdagangan saham (Suwardjono, 2010).

*Signalling Theory* ini bertitik berat pada pertukaran informasi yang terjadi antara manajemen dan investor. Hal ini bisa terjadi karena adanya Informasi Asimetris yang terdapat diantara kedua pihak tersebut. Menurut Brigham dan Houston (2006:38) Informasi Asimetris adalah situasi pada saat pihak manajemen memiliki informasi yang berbeda dengan yang informasi yang dimiliki investor. Terjadinya Informasi Asimetris ini dikarenakan manajemen memiliki informasi yang lebih banyak dibanding dengan investor. Manajemen pada umumnya akan lebih cenderung ingin mengeluarkan informasi yang baik tentang perusahaan mereka ke publik dengan cepat. Maka sangatlah penting bagi manajemen untuk memberikan kesan yang baik terhadap investor. Jika manajemen mampu memberikan sinyal baik, maka investor akan terkesan dan

hal ini akan mengakibatkan adanya perubahan harga pada sekuritas (Atmaja, 2008:14).

### 2.1.2 Teori Keagenan

Teori Keagenan atau yang biasa lebih sering dikenal sebagai *Agency Theory* adalah sebuah teori mengenai adanya kontrak di dalam sebuah perusahaan antara satu atau lebih orang yang bertindak sebagai pemilik (*principal*) yang memerintah orang lain (*agent*) untuk melakukan suatu jasa atas nama *principal* serta memberikan wewenang kepada *agent* untuk membuat keputusan yang terbaik bagi *principal* (Jensen dan Meckling, 1976). Kontrak antara *principal* dan *agent* ini mempunyai dua masalah utama yaitu permasalahan informasi asimetris dan terdapatnya konflik kepentingan (*conflict of interest*) (Meisser dkk, 2006:7). Informasi Asimetris merupakan suatu kondisi dimana pihak manajemen dalam hal ini pihak *agent*, mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan informasi yang dimiliki oleh pihak *principal*. Konflik kepentingan adalah situasi perbedaan tujuan (kepentingan) antara pihak *principal* dan *agent*.

Untuk mencoba mengurangi permasalahan yang timbul akibat adanya hubungan keagenan tersebut, maka akan muncul yang disebut sebagai biaya keagenan (*agency cost*). Biaya Keagenan ini merupakan upaya untuk mengatasi permasalahan utama dari teori keagenan. Biaya keagenan menurut Jensen dan Meckling (1976) dibagi menjadi tiga yaitu sebagai berikut.

#### 1. *Monitoring Cost*

*Monitoring Cost* adalah biaya yang ditanggung oleh *principal* untuk mengawasi kinerja pihak *agent* dengan cara mengukur, mengamati, mengontrol perilaku *agent*.

## 2. *Bonding Cost*

*Bonding Cost* adalah biaya yang ditanggung oleh pihak *agent* untuk menetapkan dan mematuhi peraturan yang menjamin bahwa keiatan yang dilakukan *agent* merupakan tindakan yang memberi manfaat bagi pihak *principal*.

## 3. *Residual Loss*

*Residual Loss* merupakan kerugian yang ditanggung oleh pihak *principal* dalam bentuk pengurangan kemakmuran karena adanya perbedaan kepentingan yang terdapat antara pihak *principal* dan *agent*.

### **2.1.3 Analisis Laporan Keuangan**

Laporan Keuangan disajikan oleh perusahaan untuk dijadikan sebagai acuan informasi bagi pihak internal maupun eksternal untuk melakukan suatu kegiatan ekonomi kedepannya. Pihak manajemen menggunakan laporan keuangan untuk menentukan tindakan apa yang perlu dilakukan berdasarkan performa kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Pihak investor sebagai penyalur modal menggunakan laporan keuangan perusahaan untuk melihat risiko maupun peluang yang berdasarkan kinerja masa lampau yang dapat dilihat di akun-akun yang ada di laporan keuangan. Pihak manajemen dan investor masing-masing memanfaatkan informasi yang terdapat di dalam laporan keuangan untuk tujuan mereka masing-masing, tetapi laporan keuangan adalah sebuah bentuk laporan yang isinya adalah angka-angka yang diukur dalam bentuk moneter keuangan. Oleh karena itu, dibutuhkan pemahaman yang memadai oleh para pengguna laporan keuangan mengenai bisnis dan akuntansi keuangan agar dapat memahami informasi yang tertera dalam laporan keuangan tersebut (Kieso et al, 2011). Hal ini penting, karena menurut Kieso et al. (2011) para penyusun laporan keuangan

mempunyai asumsi tingkat kompetensi yang oleh para pengguna saat mereka menyusun laporan keuangan. Asumsi ini berdampak terhadap cara dan tingkat pelaporan informasi yang mereka sajikan. Untuk mengerti apa maksud dari informasi yang ada dalam laporan keuangan, maka diperlukan kemampuan analisis terhadap laporan keuangan.

Analisis Laporan keuangan mencakup pengaplikasian berbagai instrumen dan teknik analisis pada laporan dan data keuangan dalam rangka untuk mendapatkan ukuran-ukuran dan hubungan-hubungan yang berarti dan bermanfaat dalam proses pengambilan keputusan (*decision making*) (Kariyoto, 2017). Menurut Harahap (2015:190) Analisis laporan keuangan adalah tindakan menguraikan pos-pos laporan keuangan (*financial statement*) menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai suatu makna antara satu unit informasi yang satu dengan yang lain yang bersifat kuantitatif maupun nonkuantitatif. Tujuan analisis laporan keuangan ini juga untuk membantu pengguna laporan keuangan dalam proses pengambilan keputusan yang tepat. Darminto (2015:50) juga mendefinisikan analisis keuangan sebagai suatu proses yang dimana proses ini dilakukan dengan penuh pertimbangan dalam rangka mengevaluasi posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan pada saat ini maupun pada masa lalu, yang dimana proses ini bertujuan untuk mendapatkan estimasi yang paling tepat mengenai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan pada masa yang akan datang.

Setelah melihat beberapa definisi yang telah dipaparkan oleh beberapa ahli mengenai apa definisi dari analisis laporan keuangan itu sendiri, maka dapat disimpulkan bahwa Analisis Laporan Keuangan adalah sebuah proses penguraian pos-pos yang ada di dalam laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan signifikan yang bersifat kuantitatif maupun nonkuantitatif

dan kemudian akan dianalisis hubungannya dengan unit informasi yang lain menggunakan berbagai instrumen dan teknik analisis data yang kemudian dapat dijadikan sebagai bahan evaluasi posisi keuangan dan kinerja perusahaan pada masa lampau, saat ini, dan masa yang akan datang. Analisis laporan keuangan juga mempunyai tujuan agar pengguna laporan keuangan dapat mengevaluasi kinerja perusahaan dalam rangka untuk membantu mereka dalam proses pengambilan keputusan yang tepat.

Dalam menganalisis laporan keuangan, haruslah diketahui metode analisis laporan keuangan yang benar agar hasil analisis yang dihasilkan bisa dijadikan sebuah acuan dalam pengambilan keputusan yang dapat diandalkan. Menurut Munawir (2010:36) terdapat dua metode analisis laporan keuangan yaitu sebagai berikut.

1. Analisis Horizontal

Analisis Horizontal adalah analisis dengan mengadakan perbandingan laporan keuangan untuk beberapa periode atau beberapa saat sehingga akan diketahui perkembangannya.

2. Analisis Vertikal

Analisis Vertikal adalah analisis laporan keuangan yang menganalisis satu periode saja. Hal ini dilakukan dengan melakukan perbandingan antara akun yang satu dengan akun yang lain dalam laporan keuangan tersebut sehingga hanya akan diketahui keadaan keuangan atau hasil operasi pada saat itu saja.

Selain metode analisis keuangan, terdapat delapan macam teknik analisis laporan keuangan menurut Jumingan (2011:242) sebagai berikut.

1. Analisis perbandingan laporan keuangan



Teknik ini adalah dengan membandingkan laporan keuangan dua periode atau lebih dengan menunjukkan perubahan, baik dalam jumlah (absolut) maupun dalam persentase (relatif).

2. Analisis Tren (tendensi posisi)

Teknik ini adalah teknik untuk mengetahui tendensi keadaan keuangan yang posisinya bisa bersifat naik ataupun turun.

3. Analisis Persentase per Komponen (*common size*)

Teknik ini adalah teknik untuk mengetahui persentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap keseluruhan atau total aktiva maupun utang.

4. Analisis Sumber dan Penggunaan Modal Kerja

Teknik ini adalah teknik untuk mengetahui besarnya sumber dan penggunaan modal kerja melalui dua periode waktu yang dibandingkan.

5. Analisis sumber dan Penggunaan Kas

Teknik ini adalah teknik untuk mengetahui kondisi kas disertai sebab terjadinya perubahan kas pada suatu periode waktu tertentu.

6. Analisis Rasio Keuangan

Teknik ini adalah teknik untuk mengetahui hubungan antara pos tertentu dalam neraca maupun laporan laba rugi baik secara individu maupun secara simultan.

7. Analisis Perubahan Laba Kotor

Teknik ini adalah teknik untuk mengetahui posisi laba dan sebab-sebab terjadinya perubahan laba.

8. Analisis *Break Even*

Teknik ini adalah teknik untuk mengetahui tingkat penjualan yang harus dicapai agar perusahaan tidak mengalami kerugian.

Dalam penelitian kali ini, akan dilakukan perbandingan laporan keuangan dengan menggunakan teknik analisis rasio keuangan.

#### **2.1.4 Analisis Rasio Keuangan**

Rasio keuangan adalah salah satu teknik yang bisa digunakan untuk menganalisis laporan keuangan sebuah perusahaan. Analisis rasio keuangan menurut Munawir (2010:64) adalah rasio yang menggambarkan suatu hubungan atau pertimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dengan menggunakan alat analisa berupa rasio yang menjelaskan gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruk keadaan keuangan perusahaan terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan rasio pembanding yang digunakan sebagai standar. Rasio keuangan juga bisa didefinisikan sebagai angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (Harahap, 2015). Dapat disimpulkan juga bahwa analisis rasio keuangan adalah rasio yang menggambarkan suatu hubungan yang relevan dan signifikan antara satu pos laporan keuangan dengan yang lain.

Terdapat beberapa teknik untuk melakukan analisis terhadap sebuah laporan keuangan, tetapi penggunaan teknik analisis rasio keuangan merupakan teknik analisis laporan keuangan yang paling lazim digunakan oleh pengguna laporan keuangan dalam menganalisis laporan keuangan. Menurut Fahmi (2014:47), manfaat rasio keuangan adalah sebagai berikut.

1. Analisis rasio keuangan sangat bermanfaat untuk dijadikan sebagai alat menilai kinerja dan prestasi perusahaan.
2. Analisis rasio keuangan sangat bermanfaat bagi pihak manajemen sebagai rujukan untuk membuat perencanaan.

3. Analisis rasio keuangan dapat disajikan sebagai alat untuk mengevaluasi kondisi suatu perusahaan dari perspektif keuangan.
4. Analisis rasio keuangan juga bermanfaat bagi para kreditor agar dapat digunakan sebagai alat untuk memperkirakan potensi risiko yang dihadapi dikaitkan dengan adanya jaminan kelangsungan pembayaran bunga dan pengembalian pokok pinjaman.
5. Analisis rasio keuangan dapat dijadikan sebagai penilaian bagi pihak *stakeholder* organisasi.

Meskipun analisis rasio keuangan ini mempunyai banyak manfaat, begitu pula analisis rasio keuangan ini mempunyai keterbatasan. Menurut Harahap (2015:298) beberapa keterbatasan analisis rasio keuangan adalah sebagai berikut.

1. Kesulitan dalam memilih rasio yang tepat yang dapat digunakan untuk kepentingan pemakainya.
2. Keterbatasan yang dimiliki akuntansi atau laporan keuangan juga menjadi keterbatasan teknik.
3. Jika data untuk menghitung rasio tidak tersedia, akan menimbulkan kesulitan menghitung rasio.
4. Sulit jika yang tersedia tidak sinkron.
5. Teknik dan standar akuntansi yang dipakai oleh dua atau lebih perusahaan yang dibandingkan tidak sama.

Analisis rasio keuangan menggunakan berbagai macam rasio-rasio untuk mengukur kinerja perusahaan. Menurut Munawir (2010:239) terdapat empat kelompok rasio keuangann sebagai berikut.

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan membiayai operasi dan memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih.

#### 2. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas perusahaan sehari-hari.

#### 3. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari berbagai kebijakan dan keputusan yang telah diambil.

#### 4. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.

### **2.1.5 Analisis Lingkungan Perusahaan**

Dalam pengambilan keputusan perusahaan kedepannya, dibutuhkan analisis strategi guna untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan pada akhirnya akan memberikan manfaat bagi para *stakeholder*. Analisis strategi yang dibutuhkan ini perlu melihat potensi-potensi apa yang dimiliki perusahaan dan apa saja hal yang bisa mengancam efektivitas kinerja perusahaan. Salah satu strategi analisis yang dapat digunakan perusahaan adalah analisis SWOT. Menurut Pearce dan Robinson (2014), SWOT adalah sebuah metode perencanaan strategis yang dapat dilakukan oleh perusahaan guna untuk mengevaluasi kekuatan (*Strength*), kelemahan (*Weakness*), peluang (*Opportunity*), dan ancaman (*Threat*) yang terjadi di dalam sebuah usaha bisnis dan proyek-proyek bisnis yang ada guna untuk mengevaluasi berbagai lini-lini produk sendiri maupun pesaing. Analisis SWOT ini dibagi menjadi dua kelompok,

yaitu analisis pengaruh dari lingkungan internal maupun pengaruh dari lingkungan eksternal. Faktor Internal meliputi kekuatan (*Strength*) dan kelemahan (*Weakness*) yang terjadi di dalam perusahaan. Faktor Eksternal meliputi peluang (*Opportunity*) dan ancaman (*Threat*). Pengaruh lingkungan Internal perusahaan dapat dikendalikan dari proses kebijakan manajemen yang diterapkan dalam organisasi perusahaan, berbeda dengan pengaruh lingkungan eksternal yang tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan. Dalam penelitian ini, peneliti akan lebih melihat dari segi faktor pengaruh eksternal yang terjadi di perusahaan.

Lingkungan eksternal perusahaan (*external business environment*) adalah semua kejadian yang dapat mempengaruhi perusahaan yang terjadi di luar perusahaan (Williams, 2001:51). Lingkungan eksternal perusahaan juga didefinisikan oleh Duncan (1972) yang mengatakan bahwa faktor eksternal perusahaan adalah berbagai faktor-faktor yang terjadi di luar organisasi yang akan diperhitungkan oleh organisasi pada saat pembuatan keputusan. Dapat disimpulkan bahwa lingkungan eksternal perusahaan adalah berbagai macam kejadian yang dapat terjadi di luar perusahaan yang mempengaruhi proses pengambilan keputusan yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Pengaruh-pengaruh dari luar ini mempunyai sifat ketidakpastian dan hal ini merupakan pengaruh yang tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan.

Lingkungan eksternal bisnis perusahaan dapat digolongkan menjadi 3 menurut Pierce dan Robinson (2014) yaitu sebagai berikut.

1. Lingkungan Jauh (*Remote Environment*)

Lingkungan jauh ini meliputi faktor ekonomi, sosial, politik, teknologi, dan ekologi.

2. Lingkungan Industri (*Industrial Environment*)

Lingkungan ini meliputi hambatan masuknya komoditas, kekuatan pemasok, kekuatan pembeli, ketersediaan akan barang substitusi, dan persaingan yang terjadi antara perusahaan.

### 3. Lingkungan Operasional (*Operational Environment*)

Lingkungan operasional ini meliputi faktor pesaing, kreditor, pelanggan, tenaga kerja, dan pemasok.

Analisis lingkungan eksternal perlu dilakukan oleh manajemen dalam rangka melakukan berbagai rangkaian tindakan preventif menghadapi berbagai faktor eksternal yang penuh ketidakpastian. Ketidakpastian lingkungan adalah kondisi dari luar (eksternal) yang tidak dapat diprediksi secara akurat pada operasional perusahaan (Miliken, 1987). Salah satu contoh ketidakpastian lingkungan yang baru-baru terjadi saat ini adalah saat terjadinya pandemi *COVID-19* yang muncul pada akhir tahun 2020. Pandemi ini mempengaruhi semua aspek kehidupan masyarakat, termasuk lingkungan bisnis perusahaan.

#### **2.1.6 Pandemi *COVID-19***

Pandemi *COVID-19* merupakan pandemi dimana terjadi penyebaran secara masif sebuah penyakit mewabah yang dinamakan oleh *World Health Organization* (WHO) pada tanggal 11 Februari 2020 sebagai *Corona virus disease 2019 (COVID-19)*. Penyakit *COVID-19* ini disebabkan oleh tipe jenis virus baru yang dinamakan *Severe Acute Respiratory Syndrome Coronavirus-2 (SARS-CoV-2)*(WHO, 2020). Virus ini baru diketahui pertama kali pada bulan Desember 2019 yang pertama kali dilaporkan di pasar ikan yang ada di Wuhan. Gejala umum dan tanda-tanda yang muncul dari pasien yang terinfeksi *COVID-19* adalah gejala gangguan pernapasan akut seperti demam, batuk, dan sesak napas. Masa inkubasi virus ini berhala selama lima sampai dengan enam hari.

Pada kasus yang lebih ekstrim, didapati gejala pneumonia, sindrom pernapasan akut, gagal ginjal, dan kematian (Tosepu dkk, 2020).

Virus *SARS-CoV-19* adalah sebuah virus tipe zoonosis (penularan virus melalui hewan ke manusia). Hewan yang menjadi sumber penularan penyakit *COVID-19* ini masih belum diketahui dengan pasti hewan apa yang menjadi pembawa dan penular penyakit ini. Menurut riset yang sudah dilakukan terkait dengan *COVID-19* membuktikan bahwa virus ini dapat menular dari manusia ke manusia melalui percikan batuk/bersin (droplet). Penularan antara manusia ke manusia lain ini membuat orang-orang yang melakukan kontak kepada pasien *COVID-19* menjadi sangat berisiko untuk terpapar dengan penyakit *COVID-19* ini. Tenaga adalah orang-orang yang memilih risiko paling tinggi untuk terpapar virus karena merekalah yang merawat langsung pasien *COVID-19* (Kemenkes RI, 2020).

Pandemi *COVID-19* tidak hanya menyerang kekebalan tubuh manusia saja, kondisi ekonomi dunia yang digambarkan melalui pertumbuhan ekonomi juga mengalami kontraksi yang cukup signifikan semenjak penyebaran penyakit *COVID-19* yang sangat luas ke berbagai negara di dunia. Amerika Serikat pada triwulan III tahun 2020 mengalami kontraksi 2,9 persen (YoY) dan pada triwulan II saat pandemi *COVID-19* mulai masuk, perekonomiannya mengalami kontraksi sehingga 9,0 persen (YoY). Kontraksi Ekonomi juga dialami oleh Korea Selatan, Jepang dan Singapura. Korea Selatan mengalami kontraksi sebesar 2,7 persen (YoY), Jepang mengalami kontraksi sebesar 10,2 persen (YoY) pada triwulan II tahun 2020, dan Singapura mengalami kontraksi sebesar 7,0 persen pada triwulan III tahun 2020 (Bappenas, 2020). Menurut BPS (2020) pertumbuhan Ekonomi di Indonesia juga mengalami kontraksi sebesar 5,32 persen (YoY) pada triwulan II tahun 2020 pada saat *COVID-19* pertama kali diumumkan masuk

Indonesia dan penerapan PSBB di Indonesia (BPS, 2020). Dari berbagai data ekonomi di atas maka dapat diketahui bahwa munculnya penyakit *COVID-19* mempunyai pengaruh yang cukup besar terhadap pertumbuhan ekonomi dunia yang mengalami kontraksi.

Pertumbuhan ekonomi yang mengalami kontraksi di Indonesia disebabkan oleh kinerja lapangan usaha yang terdapat di Indonesia. Hampir semua lapangan usaha di Indonesia mengalami kontraksi pertumbuhan ekonomi. Pada Triwulan II tahun 2020, saat munculnya penyakit *COVID-19* di Indonesia, lapangan usaha yang mengalami kontraksi pertumbuhan signifikan adalah Transportasi dan Pergudangan sebesar 30,84 persen, Penyediaan Akomodasi Makan Minum sebesar 22,02 persen, dan Industri Pengolahan juga mengalami kontraksi sebesar 6,19 persen (BPS, 2020).

#### **2.1.7 Pasar Modal**

Pasar modal layaknya seperti pasar pada umumnya dimana pasar modal merupakan tempat bertemunya para penjual dan pembeli. Perbedaan umum yang membedakan pasar modal dengan pasar biasa adalah dari segi komoditas yang diperjual belikan. Komoditas yang diperjual belikan dalam pasar modal adalah dalam bentuk bantuan dana atau dalam bentuk efek (surat berharga) (Tavinayati, 2009:184). Pasar Modal juga dapat didefinisikan sebagai sebuah sistem perdagangan instrumen keuangan yang bersifat jangka panjang yang terdiri dari beberapa bentuk seperti dalam bentuk modal (*stocks*) ataupun dalam bentuk seperti hutang (*bonds*). Instrumen keuangan ini dapat diterbitkan atau dikeluarkan oleh sektor pemerintah maupun perusahaan swasta (Untung, 2011). Dari definisi di atas, maka dapat diketahui bahwa tujuan di pasar modal adalah untuk memperoleh bantuan dana dalam bentuk modal bagi perusahaan dan



untuk memiliki kepemilikan atas suatu perusahaan yang dibuktikan dalam bentuk surat berharga.

Pasar modal adalah sebuah wadah dan tempat yang dapat dimanfaatkan oleh pemerintah dalam rangka untuk memperkuat ketahanan ekonomi suatu negara. Sebagaimana yang diketahui bahwa peningkatan dan perkembangan ekonomi suatu negara tergantung kepada keberadaan dana yang ada. Pasar modal dalam hal ini menjadi salah satu opsi bagi perusahaan untuk mencari tambahan dana demi menopang perkembangan perekonomian negara. Selain dimanfaatkan oleh perusahaan untuk mencari tambahan modal dalam ekspansi perusahaan, pasar modal juga dapat dimanfaatkan oleh masyarakat sebagai salah satu wadah untuk melakukan investasi dalam bentuk surat berharga.

Menurut Suraniyah (2003:9), terdapat empat fungsi utama pasar modal dalam merespon kondisi global dari sudut pandang makro ekonomi sebagai berikut.

1. Fungsi Tabungan

Komoditas pasar modal yang berbentuk surat berharga dapat menjadi sebuah cara yang muda dan cepat bagi masyarakat untuk melakukan investasi. Dana yang kemudian digunakan untuk investasi ini akan digunakan oleh perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dalam bentuk peningkatan jumlah produksi, pelayanan, dan mutu produk perusahaan. Hal ini akan merimbaskan pada peningkatan standar hidup dan perekonomian masyarakat disekitarnya.

2. Fungsi Kekayaan

Pasar modal dapat digunakan sebagai suatu media untuk menyimpan kekayaan berupa surat berharga dalam jangka waktu yang panjang maupun pendek sampai kekayaan tersebut dapat dipakai kembali.

### 3. Fungsi Likuiditas

Surat berharga yang diperoleh dari transaksi di pasar modal adalah suatu komoditas yang bersifat likuid dan minim risiko dibandingkan aktiva jenis lainnya.

### 4. Fungsi Peminjaman

Pasar modal dapat digunakan oleh pihak pemerintah maupun swasta untuk dijadikan tempat dan wadah untuk menghimpun dana guna untuk meningkatkan ekonomi suatu negara.

Produk-produk yang dipasarkan dalam pasar modal adalah saham, obligasi, reksa dana, dan derivatif. Dalam penelitian ini, peneliti akan lebih fokus terhadap produk pasar modal berupa saham.

#### **2.1.8 Saham**

Saham merupakan surat tanda kepemilikan sebagian modal sesuai dengan nominal yang tertera pada suatu perseoran terbatas (PT). Kepemilikan saham ini merupai suatu bentuk investasi yang dapat memberikan keuntungan yang tidak terhingga. Keuntungan ini tentunya tergantung kepada perkembangan dan kinerja perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Apabila perusahaan penerbit saham tersebut mengalami peningkatan kinerja perusahaan, maka pemilik saham akan mendapatkan keuntungan berupa perubahan selisih harga beli yang lebih rendah dibanding harga jual (*capital gain*) atau dividen. Sebaliknya, jika kinerja perusahaan dinilai tidak baik, maka pemilik saham dapat mengalami *capital loss* (Triandaru, 2006).

Menurut Martono (2002:191-192) saham dapat dibedakan menjadi dua yaitu sebagai berikut.

#### 1. Saham biasa (*common stocks*)

Saham biasa adalah saham yang dimana pemilik saham mempunyai hak suara dalam rapat umum pemegang saham (RUPS), hak untuk memperoleh kekayaan perusahaan apabila perusahaan bangkrut setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi. Pemilik saham hanya mendapatkan dividen apabila perusahaan memperoleh laba.

## 2. Saham preferen (*preferred stocks*)

Pemilik saham preferen mempunyai hak paling dahulu untuk memperoleh dividen tetapi tidak mempunyai hak suara dalam RUPS. Pemilik saham preferen juga mempunyai kemampuan untuk mempengaruhi jalannya pencalonan pengurus perusahaan. Selain itu, pemilik saham preferen juga memiliki hak pembayarab maksimum sebesar nilai nominal saham terlebih dahulu setelah kewajiban di kreditur sudah selesai apabila perusahaan dilikuidasi. Saham preferen memungkinkan pemiliknya untuk memperoleh tambahan dari hasil pembagian laba perusahaan disamping penerimaan secara tetap oleh dividen.

Dalam menilai saham, ada beberapa nilai yang dapat dilihat. Menurut Hartono (2014) nilai yang berkaitan dengan saham yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasae (*market value*), dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Pemahaman tiga hal ini sangat penting bagi investor untuk mengetahui pertumbuhan perusahaan, harga saham yang murah, mahal, ataupun mana harga saham yang tepat. Berdasarkan nilai saham ini investor dapat mengambil keputusan investasi terhadap suatu perusahaan penerbit saham. Berikut adalah penjelasan lebih lanjut mengenai nilai tersebut menurut Hartono (2014) sebagai berikut.

### 1. Nilai Buku

Nilai ini adalah nilai saham di pasar menurut pembukuan perusahaan emiten. Nilai buku menggambarkan seberapa besar aktiva bersih saham

yang dimiliki oleh investor. Oleh karena itu, nilai buku per lembar saham adalah aktiva bersih yang dimiliki oleh pemilik saham untuk setiap satu lembar saham. Nilai buku ini dibagi lagi menjadi nilai nominal (*par value*), agio saham, nilai modal disetor, dan laba ditahan.

## 2. Nilai Pasar

Nilai pasar ini diatur oleh hukum permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar modal atau yang dapat juga disebut sebagai harga pasar sekunder. Dalam nilai pasar, terdapat beberapa jenis harga saham seperti *preview price*, *opening price*, *highest price*, *lowest price*, *last price change*, dan harga rata-rata.

## 3. Nilai Intrinstik

Nilai intrinsik adalah nilai sebenarnya dari saham. Nilai instrinsik menunjukkan nilai sekarang (*present value*) arus kas yang diharapkan dari saham tersebut.

Investor saat berinvestasi akan memperhatikan data-data historis pasar modal untuk memproyeksikan dan memprediksi pergerakan harga dan nilai saham kedepannya. Data historis yang banyak digunakan oleh para investor tergambar dari indeks harga saham. Indeks harga saham menyajikan pergerakan dan perkembangan rata-rata harga saham di bursa. Salah satu indeks harga saham yang dimaksud adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Investor pasar modal menghimpun dana di pasar modal dalam bentuk surat berharga dengan maksud untuk melakukan investasi. Investasi sendiri adalah suatu tindakan yang akan menimbulkan manfaat bagi investor di masa yang akan datang. Oleh karena itu, investor melakukan investasi saham di pasar modal untuk mengharapkan timbulnya manfaat (*return*) di masa yang akan

datang. Menurut Hartono (2014), *return* saham adalah selisih antara harga saham pada saat ini dengan harga saham sebelumnya yang dimana selisih harga tersebut dapat memberikan keuntungan ataupun kerugian bagi investor yang memiliki saham-saham tersebut. *Return* atas saham ini menurut Hartono (2014) dibagi lagi menjadi dua bagian yaitu sebagai berikut.

1. *Return* realisasi (*realized return*)

*Return* ini adalah *return* yang sudah terjadi. *Return* realisasi bersumber dari data historis perusahaan. *Return* realisasi ini penting untuk dijadikan acuan dalam penentuan *return* ekspektasi dan dapat pula digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan.

2. *Return* ekspektasi (*expected return*).

*Return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan didapat atau diperoleh oleh investor di masa yang akan datang.

Dalam *return* saham, ada istilah yang disebut sebagai *abnormal return*. *Abnormal return* atau *return* tidak normal adalah situasi dimana terdapat selisih antara *return* realisasi (tingkat keuntungan yang sebenarnya) dengan *return* ekspektasian (tingkat keuntungan yang diharapkan). *Abnormal Return* merupakan suatu peristiwa yang dapat digunakan untuk melakukan penilaian kinerja saham dan menguji efisiensi pasar. Pasar dikatakan efisien apabila tidak terdapat *abnormal return* dalam jangka waktu yang panjang. *Abnormal Return* biasa dipicu oleh sebuah kejadian yang menimbulkan reaksi oleh investor terhadap saham yang beredar. Kejadian ini adalah kejadian-kejadian yang biasa tidak terjadi pada hari yang normal atau hari biasanya. Kejadian yang dimaksud ini adalah seperti peristiwa *merger* dan akuisisi, pengumuman dividen, peningkatan suku bunga, tuntutan hukum dan sebagainya. *Abnormal Return* juga bisa terjadi apabila terjadi peningkatan aktivitas perdagangan yang biasa terjadi

saat penutupan pasar. Selain kejadian yang berhubungan langsung dengan perusahaan dan pasar, kejadian seperti peristiwa politik dan munculnya wabah baru juga dapat menyebabkan terjadinya *abnormal return*. Peristiwa mewabahnya penyakit *COVID-19* di Indonesia bisa menjadi salah satu penyebab timbulnya *abnormal return*.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang melakukan pengkajian mengenai uji beda laporan keuangan yang dikarenakan sebuah peristiwa ekonomi telah dilakukan beberapa kali oleh beberapa peneliti, beberapa diantaranya adalah.

Kusnandar dan Vivi (2020) melakukan penelitian mengenai perbandingan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah perubahan waktu perdagangan selama pandemi *COVID-19*. Populasi dari penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di daftar perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada periode bulan Februari sampai dengan bulan Juli 2020. Sampel dari penelitian ini menggunakan metode sensus yang dimana jumlah sampel yang diambil sama dengan jumlah perusahaan yang ada di dalam perusahaan. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini digunakan uji beda T. Tes ini digunakan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata antara dua kelompok yang dibandingkan. Pencarian *abnormal return* pertama kali harus mengetahui *return* aktual dan *return* ekspektasinya terlebih dahulu. Perhitungan *return* ekspektasi menggunakan metode *market adjusted model*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal returns* sebelum dan setelah pengumuman perbedaan waktu transaksi *trading* di Bursa Efek Indonesia pada saat pandemi *COVID-19*

Dilla dkk. (2020) melakukan penelitian mengenai dampak dari pandemi *COVID-19* terhadap *return* saham perusahaan yang bergerak di sektor industri.

Penelitian ini adalah penelitian tipe *event study* untuk mengetahui kinerja pasar saham sektoral Indonesia yang diwakili oleh perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar terbesar di Indonesia. Sampel penelitian ini adalah indeks saham sektoral harian dari tanggal 1 Desember 2017 sampai dengan tanggal 14 April 2020. Penelitian ini menggunakan pendekatan *market model* untuk memprediksi *return* ekspektasi dan menggunakan regresi sederhana untuk mendapatkan parameter persamaan. Hasil dari perhitungan *abnormal return* ini kemudian diaplikasikan uji beda T. Dari hasil uji beda T, dapat disimpulkan bahwa *abnormal returns* pada sektor industri dasar dan kimia, sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi, pertanian, dan pertambangan dipengaruhi oleh pandemi *COVID-19*. PT Barito Pasific Tbk. dari sektor industri dasar dan kimia dari hasil penelitian menunjukkan respon terbesar terhadap pasar saham di Indonesia akibat dampak dari pandemi virus *COVID-19*.

Mujib dan Ica (2021) melakukan penelitian mengenai reaksi pasar modal terhadap saham-saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada saat pandemi *COVID-19*. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam daftar perusahaan LQ45 dengan sampel berjumlah 40 perusahaan yang didapati melalui metode *non-probability sampling* atau yang biasa juga dikenal sebagai *purposive sampling*. Studi ini mempunyai waktu periode penelitian selama lima bulan sebelum (t-5) dan lima bulan sesudah (t+5) termasuk pada hari pengumuman konfirmasi *COVID-19* di Indonesia. Perhitungan *abnormal return* menggunakan metode *market adjusted model*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada saat pengumuman konfirmasi penyakit *COVID-19* pertama kali di Indonesia, reaksi pasar modal Indonesia berdampak negatif tetapi tidak signifikan.

Kumala dkk. (2021) melakukan penelitian mengenai dampak dari pandemi virus *COVID-19* terhadap laporan keuangan kuartalan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2020. Pada penelitian ini, dari 45 Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI dijadikan sebagai populasi penelitian, 33 perusahaan terpilih menjadi sampel atas dasar teknik pengambilan sampel *purposive sampling* atau metode pengambilan sampel atas dasar pertimbangan searah dengan berbagai kriteria yang telah diterapkan. Data dikumpulkan adalah data sekunder yang diambil dari *website* BEI. Penelitian ini menggunakan metode analisis menggunakan Uji beda dua sampel berpasangan (*Paired Sample T-Test*). Variabel yang diuji dalam penelitian ini adalah rasio-rasio keuangan seperti Rasio *Asset Turnover* (AT), *Return on Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR), *Debt to Total Asset Ratio* (DAR). Sebelum menguji variabel-variabel tersebut, dilakukan uji normalitas menggunakan metode *One Samples Kolmogorov-Smirnov Test Method*. Hasil dari pengujian yang dilakukan oleh peneliti menunjukkan bahwa variabel-variabel seperti rasio AT, ROA, dan ROE sajalah yang mengalami perubahan yang signifikan dari masa sebelum pandemi dan saat pandemi *COVID-19*. Variabel lain seperti rasio CR dan DAR tidak mengalami perubahan yang signifikan dari masa sebelum dan sesaat pandemi *COVID-19*.

Roosdiana (2021) meneliti mengenai dampak pandemi *COVID-19* terhadap kinerja perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum adanya pengumuman nasional kasus pertama virus corona di Indonesia dan juga sesudah pengumuman tersebut. Metode penelitian yang digunakan oleh peneliti ini adalah metode kuantitatif, metode deskriptif, dan metode verifikatif. Pada penelitian ini, variabel-variabel yang digunakan adalah data laporan keuangan perusahaan *Property* dan *Real Estate*



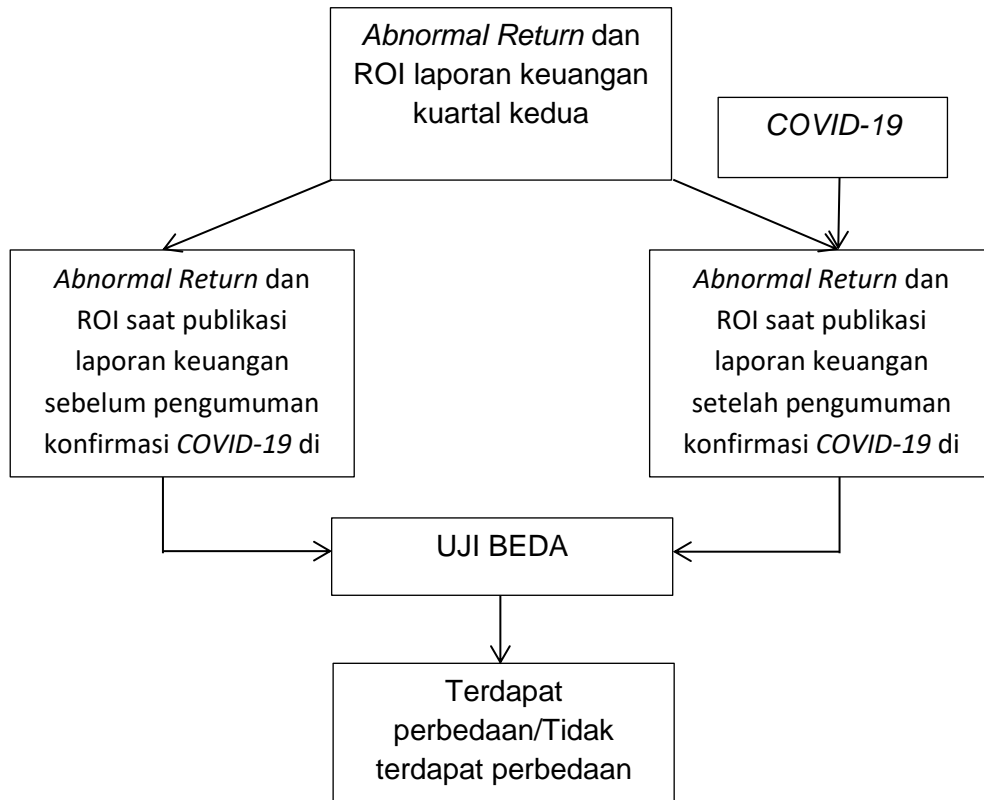
yang ada di BEI pada masa sebelum pengumuman (X1) dan setelah pengumuman (X2) masuknya penyakit *COVID-19* ke Indonesia. Variabel-variabel yang digunakan adalah rasio-rasio keuangan seperti rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio aktivitas. Analisis data menggunakan Uji beda dua sampel berpasangan (*Paired Sample T Test*). Berdasarkan Hasil penelitian yang sudah dilakukan, maka dapat diketahui bahwa variabel rasio likuiditas dan rasio profitabilitas laporan keuangan sebelum dan sesudah pengumuman *COVID-19* tidak mengalami perbedaan signifikan. Variabel rasio solvabilitas dan rasio aktivitas perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman *COVID-19*, berbeda dengan variabel sebelumnya, mengalami perbedaan yang signifikan.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	Deasy Lestary Kusnandar dan Vivi Indah Bintari (2020)	<i>Abnormal return</i> t-15 dan <i>abnormal return</i> t+15	Uji beda dua sampel berpasangan ( <i>Paired Sample T-Test</i> )	Terdapat perbedaan <i>abnormal returns</i> sebelum dan setelah pengumuman perbedaan waktu transaksi <i>trading</i> di Bursa Efek Indonesia pada saat pandemi <i>COVID-19</i> .
2	Salsa Dilla, Linda Karlina Sari, dan Noer Azam Achsani (2020)	<i>Abnormal return</i> Indeks saham sektoral harian 1 Desember 2017- 14 April 2020	Uji beda dua sampel berpasangan ( <i>Paired Sample T-Test</i> )	Ditemukan <i>abnormal return</i> pada sektor industri dasar dan kimia, infrastruktur, utilitas, dan transportasi, pertanian, dan pertambangan.
3	Barrul Mujib dan Ica Rika Candraningrat (2021)	<i>Abnormal returns</i> (t-5 bulan) dan <i>abnormal returns</i> (t+5 bulan)	Uji beda dua sampel berpasangan ( <i>Paired Sample T-Test</i> )	<i>COVID-19</i> menyebabkan dampak negatif <i>abnormal return</i> LQ45 Indonesia tetapi tidak signifikan.
4	Efi Kumala, Nur Diana, dan M. Cholid Mawardi (2021)	Rasio AT, ROA, ROE, CR, DAR	Uji beda dua sampel berpasangan ( <i>Paired Sample T-Test</i> )	AT, ROA, dan ROE mengalami perubahan yang signifikan, CR dan DAR tidak mengalami perubahan yang signifikan.
5	Roosdiana (2021)	Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Aktivitas	Uji beda dua sampel berpasangan ( <i>Paired Sample T-Test</i> )	Rasio likuiditas dan rasio profitabilitas tidak mengalami perubahan. Rasio solvabilitas dan aktivitas mengalami perubahan signifikan.

### 2.3 Kerangka Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu, maka kerangka penelitian dalam penelitian ini sebagai berikut.



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

### 2.4 Hipotesis Penelitian

Dari berbagai landasan teoretis dan penelitian terdahulu, peneliti dalam bagian ini akan mencoba merumuskan jawaban sementara sebelum melanjutkan penelitiannya. Hipotesis ini hanya berupa dugaan sementara dan digunakan sebagai acuan bagi peneliti dalam menjalani proses penelitian berikutnya. Adapun tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah ada perbedaan *abnormal return* saham perusahaan dan ROI yang terdaftar di BEI sebelum adanya pandemi *COVID-19* dan pada saat pandemi *COVID-19*.

Berangkat dari tujuan penelitian, landasan teori, dan penelitian terdahulu ini, maka hipotesis yang dibangun oleh peneliti adalah.

#### **2.4.1 Terdapat perbedaan *abnormal return***

Teori keagenan mengatakan bahwa agen (*agent*) harus memberikan manfaat bagi para pemilik modal (*principal*). Oleh karena itu, para pemilik modal/saham akan mengharapkan adanya *return* atau manfaat baik dalam bentuk dividen maupun *capital gain* di masa yang akan datang. *Return* saham ini dihasilkan dari kinerja manajemen perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional perusahaannya. Kinerja perusahaan yang baik akan memberikan manfaat yang lebih baik kepada para investornya dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki kinerja yang buruk. Kinerja perusahaan yang buruk bahkan bisa menyebabkan investornya mengalami kerugian. Oleh karena itu, Investor sebelum menyalurkan dananya untuk sebuah perusahaan, mereka harus menganalisis semua faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan yang mereka telah investasikan. Faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan ini bisa datang dari dalam perusahaan (*internal*) maupun dari luar perusahaan (*eksternal*). Sesuai dengan teori *signalling*, para investor bereaksi terhadap *good news* ataupun *bad news* yang dikeluarkan oleh perusahaan. Apabila investor menerima *good news*, maka investor akan cenderung melakukan investasi terhadap perusahaan tersebut, begitu juga sebaliknya. Reaksi investor ini dapat dilihat melalui perhitungan *abnormal return* perusahaan. Salah satu peristiwa faktor eksternal dari perusahaan yang ditangkap sebagai *bad news* oleh investor yang baru-baru ini terjadi adalah pandemi penyakit *COVID-19*.

Kusnandar dan Vivi (2020) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* perusahaan LQ45 sebelum dan setelah pengumuman perbedaan waktu transaksi *trading* di Bursa Efek Indonesia pada

saat pandemi *COVID-19*. Dilla dkk. (2020) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* di sektor industri dasar dan kimia, infrastruktur, utilitas dan transportasi, pertanian, dan pertambangan. Mujib dan Ica (2021) pada penelitiannya menunjukkan bahwa *COVID-19* menyebabkan insentif negatif oleh para investor yang dapat di ketahui melalui perhitungan *abnormal return*.

*Abnormal return* disebabkan oleh sebuah peristiwa yang menyebabkan adanya perubahan perilaku pasar terhadap saham yang beredar di pasar. Hanya terdapat dua kemungkinan respon dari pasar atas sebuah peristiwa, yaitu merespon peristiwa tersebut sebagai *good news* atau *bad news*. Seperti yang dijelaskan oleh Mujib dan Ica (2021), investor merespon negatif peristiwa pengumuman konfirmasi penyakit *COVID-19* pertama kali di Indonesia. Hal ini dapat mempengaruhi *abnormal returns* yang terdapat di pasar modal Indonesia. Dari berbagai uraian teori, penelitian terdahulu, dan rasionalisasi peneliti, maka peneliti membangun hipotesis sebagai berikut.

H1: Terdapat perbedaan antara *abnormal return* pada saat publikasi laporan keuangan sebelum dengan saat pandemi *COVID-19* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **2.4.2 Terdapat perbedaan rasio *Return On Investments***

Rasio *Return On Investments* (ROI) merupakan suatu alat yang dapat digunakan oleh pihak manajemen maupun pemilik modal untuk menentukan keputusan mengenai sebuah perusahaan itu sendiri. Manajemen dapat menggunakan rasio seperti ROI untuk mengetahui kapabilitas perusahaan dalam memperoleh laba. Dari informasi tersebut, manajemen dapat menentukan apa langkah-langkah yang tepat untuk perusahaan dengan kondisi perusahaan yang dapat menghasilkan laba dalam tingkat ROI tertentu. Pihak pemilik modal dapat

menggunakan rasio ini untuk menentukan apakah perusahaan ini masih menguntungkan untuk dijadikan sebagai investasi. Seperti yang diketahui, tentunya para pemilik modal melakukan investasi terhadap suatu perusahaan dengan adanya harapan bahwa akan ada *return* atau manfaat di masa yang akan datang. Selain untuk mengetahui apakah perusahaan masih akan memberikan manfaat atau tidak, rasio ini juga bisa dipakai sebagai alat untuk pengawasan kinerja perusahaan. Apabila rasio yang didapat dari laporan keuangan perusahaan dinilai kurang atau tidak lebih baik dari rata-rata rasio perusahaan sejenisnya, maka secara tidak langsung, pemilik modal dapat memberikan penilaian mereka sendiri terhadap kinerja perusahaan itu. Hal ini sesuai dengan teori keagenan yang dimana pihak pemilik modal (*principal*) akan mengawasi pihak manajemen (*agency*) dalam menjalankan perusahaannya. Salah satu cara untuk mengawasi perusahaan itu ialah dengan menggunakan analisis fundamental rasio keuangan *Return On Investments*. Setelah pengawasan dan penilaian yang dilakukan oleh pemilik modal, investor bisa mendapatkan *good news* maupun *bad news* dari laporan keuangan. Hal ini sesuai dengan teori *signalling*. Laporan keuangan yang dimaksud yaitu laporan keuangan yang sudah dianalisis fundamental menggunakan rasio keuangan seperti ROI.

Kumala dkk. (2021) melakukan penelitian mereka mengenai dampak dari pandemi virus *COVID-19* terhadap laporan keuangan kuartalan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2020. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti menunjukkan bahwa variabel-variabel seperti rasio AT, ROA, dan ROE mengalami perubahan yang signifikan dari masa sebelum pandemi dan saat pandemi *COVID-19*.

*Return On Investments* (ROI) adalah sebuah rasio yang dapat memberi tau pembacanya mengenai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Sesuai dengan data dari BPS, ekonomi Indonesia mengalami kontraksi pertumbuhan ekonomi pada tahun 2020 yang disebabkan oleh munculnya pandemi *COVID-19*. Kontraksi pertumbuhan ekonomi akan menyebabkan juga penurunan kinerja sebagian besar perusahaan yang dapat diukur dari laporan keuangan. Dari berbagai uraian teori, penelitian terdahulu, dan rasionalisasi peneliti, maka peneliti membangun hipotesis sebagai berikut.

H2: Terdapat perbedaan antara *Return On Investments* laporan keuangan sebelum dengan saat pandemi *COVID-19* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.