

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Investor secara rasional merespon peristiwa-peristiwa yang terjadi baik peristiwa yang berasal dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Untuk membentuk portofolio yang optimal, investor memerlukan informasi yang relevan agar memiliki gambaran mengenai risiko dan *expected return* (return ekspektasian) untuk mengambil keputusan investasi (Hartono, 2017). Informasi dapat mengurangi ketidakpastian yang terjadi sehingga keputusan yang diambil diharapkan dapat sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai (Haryanto, 2011). Respon investor akan tergambar dari keputusan investasi yang diambil. Jika peristiwa yang terjadi memiliki kandungan informasi maka investor akan bereaksi. Reaksi tersebut akan tergambar pada perubahan harga sekuritas yang bersangkutan (Hartono, 2017)

Adapun peristiwa internal yang dapat mempengaruhi respon investor antara lain *stock split* atau pengumuman pemecahan saham (Fama *et al.*, 1969; Charest, 1978; Grinblatt, Masulis and Titman, 1984; Putra and Suaryana, 2019; Putri and Sihombing, 2020), penawaran perdana atau *initial public offering* (Braun and Larrain, 2009; Li and Shi, 2016), pengumuman dividen atau *dividend announcement* (Mehndiratta and Gupta, 2010; Awudu, Sampson and Esumanba, 2013; Patel and Prajapati, 2014; Sare, Pearl-Kumah and Salakpi, 2014) dan pengumuman laba (Ariff and Fah, 2011; Ariff, Fah and Ni, 2013; Al-baidhani, 2018; Jessica and Prasetyo, 2019). Reaksi pasar yang terbentuk dari respon investor juga dipengaruhi oleh peristiwa-peristiwa yang tidak biasa. Penelitian terdahulu telah membuktikan bahwa peristiwa-peristiwa tidak biasa seperti bencana (Kowalewski and Śpiewanowski, 2020), olahraga (Buhagiar, Cortis, and

Newall, 2018), berita (Li, 2018), dan isu lingkungan (Guo, Kuai, and Liu, 2019) serta kejadian politik (Bash, Alsaifi and Khashoggi, 2019; Shanaev and Ghimire, 2019) menyebabkan terjadinya respon pasar. Selain itu investor juga diketahui merespon epidemi penyakit (misalnya wabah sindrom pernapasan akut atau lebih dikenal dengan SARS (Chen, Shawn and Gon, 2007; Chen *et al.*, 2009) dan juga wabah virus Ebola (Ichev and Marinč, 2018).

Salah satu peristiwa yang diketahui dapat mempengaruhi respon investor adalah pengumuman informasi laba (Ariff and Fah, 2011; Ariff, Fah and Ni, 2013; Al-baidhani, 2018; Jessica and Prasetyo, 2019). Informasi laba merupakan perangkat sinyal penting yang digunakan oleh manajer untuk mengirimkan informasi kepada publik tentang prospek masa depan perusahaan. Li and Myers (2006) menemukan bahwa informasi laba merupakan salah satu informasi terpenting bagi investor dalam menentukan risiko ekuitas dan *required rate of return* dalam proses pengambilan keputusan (Hutton, Marcus, and Tehranian, 2011).

Penelitian mengenai keinformatifan laba sudah banyak dilakukan, diantaranya penelitian yang dilakukan Ball and Brown (1968) dengan menggunakan angka laba tahunan mendokumentasikan hubungan statistik positif antara *unexpected earnings* (laba takekspektasian) dan pengembalian saham di sekitar pengumuman laba. Penelitian lainnya mengenai laba juga dilakukan oleh Beaver et al. (1980), Brown et al. (1987), Beaver (1989), Saputra and Astika (2013), Maharani (2012; 2014).

Lalu bagaimana jika investor dihadapkan pada kondisi baru seperti pandemi Covid-19? Apakah informasi laba yang diumumkan perusahaan di tengah wabah Covid-19 masih menjadi hal yang penting bagi investor dalam pengambilan keputusan ditengah ketidakpastian kapan pandemi akan berakhir?

*Corona Virus Disease 2019* atau yang lebih dikenal dengan Covid-19 pertama terjadi di Wuhan (Cina) pada akhir 2019. Sebelum wabah Covid-19 terjadi, wabah seperti Ebola, Severe Acute Respiratory Syndrome (SARS), dan Middle East Respiratory Syndrome (MERS) juga terjadi di tingkat global. Namun, tidak satu pun dari wabah ini yang ditetapkan sebagai pandemi oleh WHO. Meskipun tingkat kematian atas Covid-19 tidak terlalu tinggi dibandingkan dengan wabah lainnya, namun karena tingkat penyebaran yang mulai meluas mengharuskan WHO mengumumkan bahwa Covid-19 merupakan pandemi pada tanggal 11 Maret 2020 setelah sebelumnya ditetapkan sebagai darurat global. Dengan menilai resiko penyebaran, tingkat keparahan serta penyebaran jumlah kasus terkonfirmasi terus meningkat secara global. Berikut ini adalah tabel tingkat kematian dan tingkat infeksi covid dan epidemi lainnya.

**Tabel 1.1 Tingkat Kematian dan Tingkat Infeksi dari Covid-19 dan Epidemi Lainnya**

<b>Epidemi</b>	<b>Tingkat Kematian (Kematian/Kasus)</b>	<b>Tingkat Infeksi (Per Kasus Terinfeksi)</b>
Ebola	50%	1.5-2.5
MERS	24.30%	0.42-0.92
SARS	10%	3
COVID-19	1%-3,4%	1.5-3.5

Sumber: Asian development bank report No. 128 (<https://www.adb.org/publications/economic-impact-covid19-developing-asia>) data Covid-19 per tanggal 29 Februari 2020

Lebih dari 170 negara terinfeksi, termasuk Indonesia dengan jumlah total kasus terkonfirmasi secara global lebih dari 1,2 juta kasus pada Maret 2020 (WHO, 2020) dan sudah meningkat menjadi 84 juta lebih total kasus pada Desember 2020<sup>1</sup>. Wabah ini memiliki dampak yang cukup signifikan terhadap perekonomian baik dalam skala nasional maupun global. Dalam jangka pendek banyak negara yang mengambil

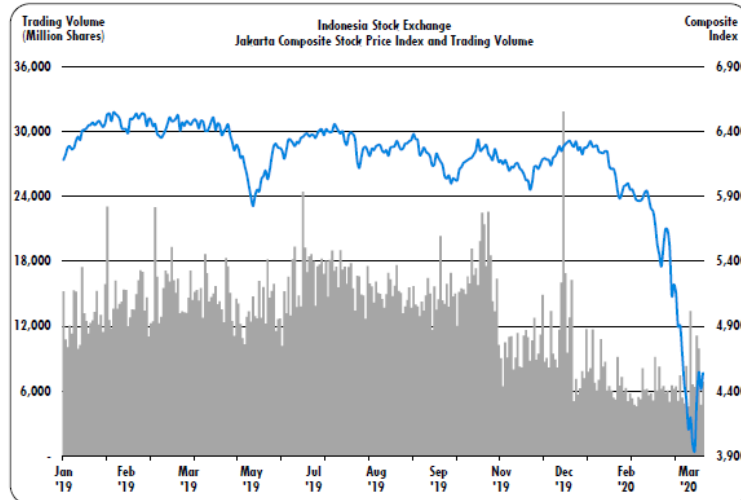
<sup>1</sup> Pada Februari 2021 diketahui jumlah kasus Covid-19 terkonfirmasi secara global lebih 105 juta kasus dari dan meningkat menjadi 380 juta lebih kasus pada Februari 2022 (WHO, 2022).

kebijakan karantina wilayah hingga *lockdown* yang akan berdampak pada aktivitas ekonomi yang menjadi terbatas. Dalam jangka panjang, wabah yang terjadi akan meningkatkan kegagalan bisnis dan banyak perusahaan yang tidak mampu bertahan seperti UMKM yang sangat bergantung pada transaksi bisnis rutin, industri pariwisata, dan penerbangan tentu akan sulit bagi mereka mengingat terjadinya beberapa pembatasan penerbangan dan perjalanan wisata antar negara (Cheng, Cui and Li, 2020; Nia, 2020; Zhang, Hu and Qiang, 2020).

Dampak Covid-19 juga dirasakan pasar saham di beberapa negara yang telah mengalami penurunan tajam sejak minggu terakhir Februari 2020. Antara 1 Januari 2020 dan 4 April 2020, indeks pasar saham berada dalam kondisi historis terendah. Indeks saham Dow Jones mengalami penurunan hingga -26%, S&P500 -24%, FTSE100 -29%, DAX -29%, NIKKEI225 -23%, Nasdaq -18% dan Shanghai -10%. Di saat yang sama, harga minyak mentah pun mengalami penurunan -53% (Senol and Zeren, 2020). Indonesia juga termasuk dalam salah satu negara yang terdampak pandemi Covid-19.

Kasus pertama Covid-19 yang terjadi di Indonesia, diumumkan secara resmi pada tanggal 2 Maret 2020. Pengumuman ini menyebabkan IHSG melemah 63,87 point sebagai respon dari dua pasien di Indonesia yang positif terinfeksi Covid-19. Pandemi Covid-19 telah mempengaruhi pasar global, ekonomi, harga aset, bisnis, dan karyawan, serta kesehatan manusia (Baker *et al.*, 2020; Corbet *et al.*, 2020; Ramelli and Wagner, 2020; Senol and Zeren, 2020; Zhang, Hu and Qiang, 2020). Pelemahan IHSG akibat respon negatif dari pasien positif Covid-19 tergambar pada grafik berikut ini:





**Gambar 1.1 Indeks Harga Saham Gabungan Kuartal 1**

Peristiwa keuangan yang terjadi selama masa pandemi Covid-19 menjadi menarik untuk diteliti karena wabah ini adalah peristiwa baru yang memiliki ciri yang berbeda dari wabah yang pernah terjadi sebelumnya seperti Ebola, H5N1, SARS, dan lainnya. Pandemi Covid-19 terjadi hampir di seluruh belahan dunia dan tidak hanya mempengaruhi kesehatan namun juga berdampak terhadap perekonomian. Covid-19 dengan tingkat kematian yang tidak terlalu tinggi namun dalam kurun waktu kurang dari tiga bulan telah ditetapkan oleh WHO sebagai pandemi dengan menilai tingkat penyebaran yang cukup luas dan cepat. Hal ini terlihat dari peningkatan kasus yang cukup signifikan dari awal peratama Covid-19 ditemukan hingga akhir Desember 2020 sudah terjadi peningkatan kasus positif secara global sekitar 82 juta. Apakah pasar modal tetap mampu bertahan di tengah perang melawan pandemi Covid-19? Apakah informasi laba yang diumumkan di masa Covid-19 masih menjadi informasi penting bagi investor?

Keinformatifan laba dapat dinilai dengan menggunakan studi peristiwa (*event study*). Studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu

peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Studi peristiwa dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diekspektasi pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan (Hartono, 2017).

Reaksi pasar akibat dari pengumuman suatu peristiwa dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return* (return abnormal). Suatu pengumuman yang memiliki kandungan informasi akan memberikan return abnormal kepada pasar. Sebaliknya pengumuman yang tidak memiliki kandungan informasi tidak akan memberikan return abnormal kepada pasar (Hartono, 2017).

Covid-19 menyebabkan ketidakpastian dalam perekonomian bagi negara yang terdampak (Baker *et al.*, 2020; Corbet *et al.*, 2020; Ramelli and Wagner, 2020; Zhang, Hu and Qiang, 2020). Hal ini tentu menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi di masa pandemi. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap investor karena pandemi merupakan hal yang baru dan memiliki karakteristik berbeda dari wabah lainnya yang pernah terjadi sebelumnya.

Penelitian mengenai pengaruh informasi laba terhadap respon investor sudah banyak dilakukan di Indonesia. Namun, penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya karena penelitian ini dilakukan di masa pandemi yang sebelumnya belum pernah terjadi. Selain itu penelitian ini juga menggunakan laba kuartalan bukan laba tahunan seperti penelitian sebelumnya (misal Adiwiratama, 2012; Maharani, 2012, 2014; Yocelyn and Christiawan, 2013).

Penelitian tentang Covid-19 di Indonesia masih terfokus pada dampak peristiwa Covid-19 terhadap pasar modal di Indonesia (Nia, 2020), pergerakan nilai tukar rupiah dan IHSG (Haryanto, 2020), perubahan harga saham dan volume transaksi (Nurmasari, 2020), IHSG sebelum dan sesudah peristiwa covid-19 (Dewi and Masithoh, 2020). Sementara penelitian ini berfokus pada respon investor pada saat pengumuman laba di masa pandemi Covid-19. Untuk melihat pengumuman laba yang dilakukan selama masa pandemi Covid-19 masih menjadi sinyal bagi investor.

## 1.2 Identifikasi Masalah Penelitian

Covid-19 merupakan wabah yang tidak hanya mempengaruhi keadaan kesehatan suatu negara namun juga memiliki dampak terhadap perekonomian. Resesi ekonomi sebagai bagian dari dampak wabah Covid-19 mengancam berbagai negara di belahan dunia. Covid-19 memberikan ketidakpastian dalam kesehatan nasional dan juga perekonomian secara global. Dampak ketidakpastian berapa lama wabah ini akan berlangsung akan mempengaruhi pandangan investor dalam berinvestasi.

Krisis ekonomi global yang disebabkan oleh Covid-19 berbeda dengan krisis masa lalu seperti krisis keuangan yang terjadi pada tahun 2008. Reinhart (2020) menyatakan bahwa krisis yang disebabkan oleh Covid-19 benar-benar berbeda dari krisis masa lalu sehubungan dengan penyebabnya, cakupan, dan tingkat keparahan. Respon dari tiap-tiap negara untuk mengatasi penyebaran Covid-19 membuat krisis yang disebabkan oleh virus ini menjadi berbeda.

Pemerintah di seluruh dunia memprioritaskan tindakan yang membatasi penyebaran Covid-19 dan menyelamatkan nyawa, termasuk penguncian suatu wilayah seperti yang terjadi di Cina dan beberapa negara lainnya seperti Italia, Spanyol, dan

Perancis. Selain itu beberapa negara lainnya juga memberlakukan larangan perjalanan internasional yang ketat dan melarang segala macam acara publik. Penguncian wilayah dan perbatasan perjalanan internasional tentu memberikan dampak terhadap perekonomian negara tersebut seperti terputusnya rantai pasokan (Cheng, Cui, and Li, 2020; Nia, 2020; Zhang, Hu and Qiang, 2020).

Beberapa penelitian mengenai Covid-19 telah membuktikan bahwa wabah Covid-19 memiliki dampak negatif terhadap return pasar. Misalnya, Al-Awadhi *et al.*, (2020) meneliti tentang dampak Covid-19 terhadap return saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Cina dengan menggunakan analisis regresi panel untuk menjawab pertanyaan penelitian. Dua ukuran yang digunakan untuk mengukur peristiwa Covid-19 adalah pertumbuhan kasus harian dalam total kasus konfirmasi dan pertumbuhan harian dalam total kematian karena Covid-19. Hasil penelitian mereka membuktikan bahwa terdapat dampak negatif yang signifikan dari dua ukuran yang digunakan terhadap return saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Cina.

Penelitian lainnya mengenai pengaruh Covid-19 terhadap return saham juga dilakukan Ramelli and Wagner (2020). Mereka mencoba menggambarkan bagaimana pasar menyesuaikan harga dengan kemunculan cepat dari risiko yang sebelumnya diabaikan yaitu risiko karena terjadinya pandemi Covid-19 yang menyebar dengan cepat dan mempengaruhi hampir seluruh dunia. Penyebaran virus corona yang berlangsung dengan cepat telah secara dramatis mempengaruhi pasar keuangan di seluruh dunia. Mereka menemukan bahwa saat virus mulai menyebar di Eropa dan AS, dan saat *lockdown* mulai diberlakukan pasar menjadi tidak terprediksi. Investor dan analis menjadi khawatir tentang utang perusahaan dan juga keberlangsungan hidup perusahaan.



Pandemi ini tentu menciptakan tingkat risiko yang belum pernah terjadi sebelumnya, yang menyebabkan investor menderita kerugian dalam waktu yang singkat. Zhang, Hu, and Qiang (2020) mencoba memetakan pola umum dari risiko spesifik negara dan risiko sistemik di pasar keuangan global. Mereka menemukan bahwa risiko pasar keuangan global telah meningkat secara substansial sebagai respon terhadap pandemi yang terjadi. Ketidakpastian yang besar dari pandemi dan kerugian ekonomi yang terkait dengan telah menyebabkan pasar menjadi sangat tidak stabil dan tidak dapat diprediksi (Zhang, Hu, and Qiang, 2020).

Penelitian lainnya mengenai dampak Covid-19 terhadap respon dari pasar modal juga dilakukan oleh Liu *et al.* (2020). Mereka mencoba mengevaluasi dampak jangka pendek dari wabah Covid-19 pada 21 indeks pasar terkemuka di negara-negara yang terkena dampak utama seperti Jepang, Korea, Singapura, Amerika Serikat, Jerman, Inggris, dan Italia. Dengan menggunakan studi peristiwa hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa pasar saham di negara dan wilayah yang terkena dampak utama mengalami penurunan yang signifikan setelah wabah virus terjadi di negaranya. Negara-negara Asia mengalami return abnormal yang lebih negatif dibandingkan negara lain. Sentimen pesimis investor pada pengembalian masa depan dan ketakutan akan ketidakpastian menjadi penyebab terjadinya pengembalian abnormal yang negatif (Liu *et al.*, 2020).

He *et al.*, (2020) juga menemukan bahwa Covid-19 memiliki dampak negatif walaupun bersifat jangka pendek pada pasar saham negara-negara yang terkena dampak. Mereka menggunakan uji t konvensional dan uji non-parametrik Mann-Whitney, dengan menggunakan data pengembalian saham harian dari pasar saham di Cina, Italia, Korea Selatan, Perancis, Spanyol, Jerman, Jepang, dan Amerika Serikat. Cheng, Cui, and Li

(2020) juga melakukan penelitian mengenai dampak Covid-19 terhadap return saham perusahaan yang terdaftar di Cina dengan menggunakan studi peristiwa. Mereka menggunakan jendela pengamatan yang pendek yaitu  $-1 +1$ ,  $-3 +3$ , dan  $-5 +5$  untuk menghitung CAR (*cumulative abnormal return*) untuk industri yang berbeda dan menggunakan jendela pengamatan yang lebih panjang untuk menggambarkan tren CAAR (*cumulative average abnormal return*).

Peristiwa yang dilihat dalam penelitian Cheng, Chui, dan Li adalah tanggal 20 Januari 2020 yaitu saat Covid-19 menjadi perhatian besar bagi semua masyarakat Cina setelah ahli penyakit menular dari Tiongkok secara terbuka mengkonfirmasi bahwa virus telah menyebar dari orang ke orang (Cheng, Cui, and Li, 2020). Hasil penelitian mereka menyatakan bahwa pada tingkat makro ketika suatu industri dihadapkan pada peristiwa yang sama, industri yang berbeda akan terpengaruh secara berbeda. Beberapa industri yang padat karya atau industri yang bergantung pada mobilitas penduduk yang tinggi terkena dampak negatif dari wabah yang terjadi seperti pertanian, kehutanan, *real estate*, dan ritel. Namun pada industri lain yang produknya sangat berkontribusi pada perawatan medis atau komunikasi tanpa kontak berkinerja lebih baik saat pandemi seperti industri obat-obat dan komunikasi daring.

Penelitian-penelitian terdahulu mengenai Covid-19 terhadap respon investor yang dapat tergambar dari pergerakan return saham masih terfokus pada dampak dari peristiwa Covid-19 itu sendiri terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar. Sementara saat pandemi berlangsung ada informasi lain yaitu pengumuman laba kuartalan. Selama pandemi berlangsung yaitu mulai dari pertama kali diumumkan secara resmi oleh Presiden RI pada tanggal 2 Maret 2020 sampai saat ini sudah beberapa penyampaian laporan kuartalan. Hal ini menjadi menarik untuk diteliti, di tengah

ketidakpastian kapan pandemi Covid-19 ini berakhir apakah pengumuman laba kuartalan yang disampaikan oleh perusahaan masih menjadi informasi bagi para investor.

Pengumuman laba perusahaan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi investor dalam memperhitungkan seberapa besar pertumbuhan laba yang telah dicapai oleh perusahaan terhadap jumlah saham perusahaan dan dapat menentukan prospek perusahaan di masa depan. Hal ini membuktikan bahwa laba memiliki kandungan informasi yang dapat mempengaruhi perilaku pasar saham atau investor dalam mengestimasi nilai yang diharapkan dan risiko serta dalam pengambilan keputusan untuk investasi ataupun divestasi. Namun, bagaimana jika pengumuman laba kuartalan dilakukan di tengah pandemi yang sedang terjadi. Pandemi Covid-19 memiliki karakteristik yang baru dengan ketidakpastian kapan akan berakhir. Hal ini tentu menjadi menarik untuk diteliti apakah laba masih memiliki kandungan informasi saat pengumuman tersebut dilakukan di tengah ketidakpastian ekonomi yang diakibatkan oleh pandemi Covid-19.

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji dan membuktikan secara empiris mengenai pengaruh pengumuman informasi laba kuartalan pada saat pandemi Covid-19 terhadap respon investor. Implikasi penting dari penelitian ini adalah untuk menambah bukti empiris mengenai pengaruh pengumuman informasi laba kuartalan pada saat pandemi terjadi terhadap respon investor.

## 1.4 Kontribusi Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris bagi para peneliti selanjutnya mengenai respon investor terhadap pengumuman laba kuartal oleh perusahaan di masa pandemi karena penelitian ini belum pernah dilakukan di Indonesia.

## 1.5 Sistematika Penelitian

Penelitian ini terbagi menjadi lima bagian yang dapat diuraikan sebagai berikut:

### BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan latar belakang penelitian, identifikasi masalah penelitian, tujuan penelitian, kontribusi penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan

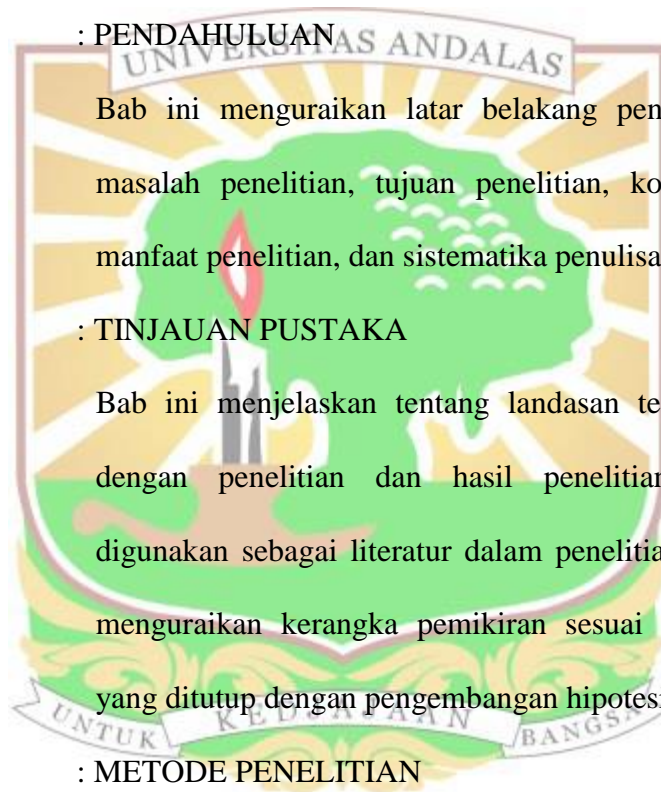
### BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan tentang landasan teori yang berkaitan dengan penelitian dan hasil penelitian terdahulu yang digunakan sebagai literatur dalam penelitian ini. Bab ini juga menguraikan kerangka pemikiran sesuai teori yang relevan yang ditutup dengan pengembangan hipotesis.

### BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan jenis penelitian, populasi dan pemilihan sampel, jenis dan sumber data, variabel penelitian, dan metode penelitian yang digunakan dalam menganalisis data.

### BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN





Bab ini menguraikan hal-hal mengenai hasil dan analisis dari penelitian yang berisi statistic deskriptif, uji asumsi klasik, hasil analisis data, dan pembahasan hasil penelitian.

## BAB V : SIMPULAN, IMPLIKASI, DAN KETERBATASAN

Bab ini merupakan bagian akhir dalam penelitian yang menguraikan tentang kesimpulan hasil penelitian, implikasi penelitian, keterbatasan penelitian serta saran untuk penelitian selanjutnya.

