

# Manajemen Bisnis dan Keuangan Korporat

## DOI

10.58784/mbkk.37

## Keywords

returns  
coefficient of variation  
geometric mean  
PPKM

## JEL Classification

G11  
G18  
G41

Received 16 July 2023

Revised 17 July 2023

Accepted 17 July 2023

Published 17 July 2023

Cris Fritsli Saraung

Corresponding author: [saraungkris@gmail.com](mailto:saraungkris@gmail.com)

Sam Ratulangi University - Indonesia

## ABSTRACT

The lifting of restrictions on community activities (or PPKM) in Indonesia on December 30, 2022, has a positive impact on capital market conditions, especially national economic growth. Based on the phenomenon, the purpose of this study is to analyze the growth and performance of the stock return of the transportation and logistics sector after the repeal of PPKM. This study observes from January 1 2023 to April 30 2023 with a sample of listed firms in the transportation and logistics sector. The evidence shows that April has the highest return compared to the previous three months. In addition, this study also finds that April had quite positive stock performance where the risk-return tradeoff became more measurable with a growth of 0.3%. The findings imply that, although not significantly different from previous months, the revocation of PPKM related to national holidays, especially religious holidays, has quite a positive impact on the performance and growth of stock returns in the transportation and logistics sector.

©2023 Cris Fritsli Saraung



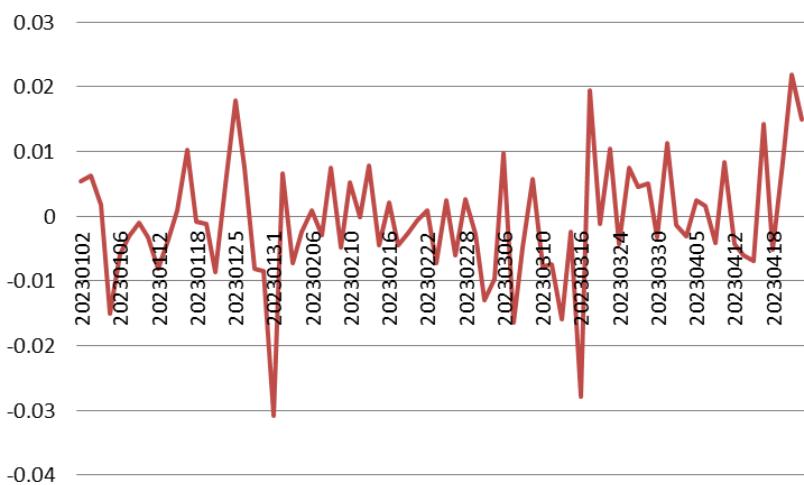
This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

## Pendahuluan

Sektor transportasi dan logistik merupakan faktor vital bagi kegiatan ekonomi. Sektor ini yang berperan penting sebagai sarana distribusi barang dan jasa atau perpindahan manusia antar wilayah. Secara khusus, sektor transportasi dan logistik berpengaruh signifikan atas upaya pengelolaan dan penyediaan sarana dan prasarana perhubungan untuk kelancaran distribusi logistik. Kondisi pandemi COVID-19 global yang merebak ke Indonesia pada tahun 2020 mengakibatkan pemerintah mengambil kebijakan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) yang

dimulai secara efektif di awal tahun 2021.

Secara empiris, sektor transportasi dan logistik mengalami kondisi yang sulit selama era pandemi sehingga mengakibatkan pola kinerja keuangan yang variatif akibat terbatasnya mobilitas masyarakat dan aktivitas ekonomi (Ningtias & Jaeni, 2022; Yulianingtiyas, 2022). Pencabutan PPKM di Indonesia pada 30 Desember 2022 oleh pemerintah memberikan peluang yang baik bagi perkembangan sektor transportasi dan logistik. Gambar 1 menunjukkan pola tingkat pengembalian (*return*) dari sektor transportasi dan logistik. Riset ini bertujuan untuk menganalisis pertumbuhan dan kinerja tingkat pengembalian saham sektor transportasi dan logistik setelah pencabutan PPKM.



**Gambar 1. Pengembalian saham sektor transportasi dan logistik**

## Tinjauan pustaka

Utami dan Afrida (2022) menjelaskan bahwa sektor transportasi dan logistik berperan penting dalam menunjang pertumbuhan ekonomi Indonesia yang memiliki ciri khas negara kepulauan. Pada sudut pandang pasar modal, bukti empiris menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan faktor utama dalam menentukan tingkat pengembalian saham (*return*) dari sektor jasa transportasi di pasar modal (Aprilia et al., 2015; Mentariningrum & Prasetyono, 2022). Selain itu, Pramesti dan Suyanto (2021) membuktikan bahwa profitabilitas merupakan faktor penentu utama atas penilaian saham dari para investor. Secara konsisten, Utami dan Afrida (2022) menemukan bahwa pada rentang periode 2014 hingga 2020, faktor utang dan profitabilitas merupakan faktor penting dalam menentukan kinerja return saham sektor transportasi dan logistik.

Sejak tahun 2020, sektor transportasi dan logistik mengalami fluktuasi kinerja keuangan yang disebabkan oleh pandemi COVID-19. Lahallo dan Rupilele (2021) menemukan bahwa terjadi penurunan profitabilitas secara signifikan pada sektor transportasi selama pandemi COVID-19 jika dibandingkan dengan periode

sebelum pandemi. Rianti (2021) menemukan bahwa pandemi COVID-19 memberikan dampak variatif bagi sektor transportasi dan logistik. Pada sub sektor penerbangan, Sugiarti (2021) menemukan bahwa jumlah barang angkutan dan jumlah penumpang mengalami penurunan akibat merebaknya pandemi COVID-19. Secara konsisten, Indiraswari dan Rahmayanti (2022) juga menemukan bahwa profitabilitas sektor transportasi cenderung mengalami penurunan di masa pandemi COVID-19 dibandingkan periode sebelumnya.

Pada periode terjadinya pandemi COVID-19, Amalia et al. (2021) melaporkan bahwa selain profitabilitas yang mengalami penurunan, sektor transportasi juga mengalami penurunan likuiditas dan mengalami peningkatan penggunaan utang. Studi terkini dari Kumajas (2022) menunjukkan bahwa kondisi kesulitan keuangan dari sektor transportasi dan logistik sudah berlangsung sebelum terjadinya pandemi. Selain itu, Sinaga et al. (2022) juga melaporkan bahwa kinerja portofolio saham sektor transportasi dan logistik cenderung tidak mengalami perubahan signifikan jika dibandingkan antara periode sebelum dan saat terjadinya pandemi. Akan tetapi, Azzahra et al. (2023) juga menunjukkan bahwa laba dan harga pasar saham dari sektor transportasi dan logistik mengalami penurunan signifikan akibat pandemi COVID-19. Bukti empiris dari Margono et al. (2022) juga menunjukkan bahwa beberapa emiten dari sektor transportasi dan logistik cenderung memiliki kinerja *return* yang baik sepanjang pandemi COVID-19. Riset ini menduga bahwa melandainya penyebaran virus COVID-19 yang disertai dengan pencabutan PPKM oleh Pemerintah Indonesia pada 30 Desember 2022 memberikan peluang baik bagi kinerja *return* saham sektor transportasi dan logistik. Berdasarkan asumsi ini, maka hipotesis dari riset ini adalah sebagai berikut.

*H1: Melandainya sebaran COVID-19 disertai pencabutan PPKM meningkatkan kinerja return saham sektor transportasi dan logistik*

#### **Metode riset**

Riset ini menggunakan data observasi sejak 1 Januari 2023 hingga 30 April 2023. Sampel dari penelitian ini adalah emiten yang terdaftar dalam sektor transportasi dan logistik sepanjang periode pengamatan. Emiten yang menjadi sampel dari riset ini adalah AKSI, ASSA, BIRD, BLTA, BPTR, CMPP, DEAL, ELPI, GIAA, HAIS, HATM, HELI, JAYA, KJEN, LRNA, MIRA, NELY, PPGL, PURA, RCCC, SAFE, SAPX, SDMU, SMDR, TAXI, TMAS, TNCA, TRJA, TRUK, dan WEHA.

Data riset ini adalah tingkat pengembalian saham ( $R_{it}$ ) yang dihitung dengan formula berikut.

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

$R_{it}$  adalah tingkat pengembalian saham emiten  $i$  pada waktu  $t$ ,  $P_{it}$  adalah harga pasar saham saat ini, dan  $P_{it-1}$  adalah harga saham saat sebelumnya. Pengujian hipotesis dalam riset ini menggunakan koefisien variasi (*coefficient of variation*) yang disingkat CV dan rata-rata geometrik (*geometric mean*) yang disingkat GM. Koefisien variasi digunakan untuk melihat kinerja pengembalian saham atas risiko dan dihitung dengan formula berikut.

$$CV = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (R_{it} - \bar{R}_{it})^2}{n-1}} / \bar{R}_{it}$$

Rata-rata geometrik digunakan untuk melihat pertumbuhan pengembalian saham dan dihitung dengan formula berikut.

$$GM = [(1 + R_1) \times (1 + R_2) \times \dots \times (1 + R_n)]^{1/n} - 1$$

Pada tahap akhir, riset ini menggunakan analisis varians untuk menguji apakah terdapat perbedaan tingkat pengembalian saham antar bulan (Januari, Februari, Maret, dan April) dengan tingkat signifikansi sebesar 5%.

## Hasil dan pembahasan

Tabel 1 menyajikan statistik deskriptif dari  $R_{it}$  sektor transportasi dan logistik. Hasil analisis menunjukkan bahwa rata-rata (*mean*)  $R_{it}$  di April 2023 atau sebesar 0.003 merupakan nilai tertinggi dibandingkan dengan Januari, Februari, dan Maret. Hasil ini mengindikasikan bahwa respon pasar atas pencabutan PPKM tidak secara langsung terjadi pada 3 (tiga) bulan pertama di tahun 2023. Peningkatan  $R_{it}$  di April 2023 mengindikasikan bahwa efek pencabutan PPKM terjadi menjelang hari libur nasional khususnya menjelang hari raya keagamaan.

Nilai simpangan baku (SD) menunjukkan bahwa Maret 2023 memiliki nilai tertinggi dibandingkan Januari, Februari, dan April yang mengindikasikan bahwa kondisi pasar menjadi semakin aktif dan semakin berisiko. Kondisi ini diduga bahwa investor cenderung lebih aktif pada Maret 2023 dalam mengantisipasi perubahan harga pasar menjelang hari libur nasional. Mendukung hasil tersebut, nilai kecondongan (*skew*) dan ketinggian puncak (*kurt*) menunjukkan bahwa kinerja  $R_{it}$  cenderung mengalami perubahan dan mengalami kondisi pasif di April 2023.

Kinerja  $R_{it}$  sektor transportasi dan logistik secara lebih jelas

direfleksikan pada nilai koefisien variasi (CV). Nilai CV sejak Januari hingga Maret merefleksikan gambaran kinerja yang kurang optimal tentang kinerja  $R_{it}$  atas risiko karena memiliki tanda negatif. Sebaliknya, nilai positif CV di April 2023 mengindikasikan adanya pertukaran risiko dan pengembalian (*risk-return tradeoff*) yang lebih terukur sebagai refleksi kinerja  $R_{it}$ .

Hasil analisis atas rata-rata geometrik (GM) mengkonfirmasi temuan-temuan dalam statistik deskriptif  $R_{it}$  sejak Januari hingga April. Nilai GM menunjukkan bahwa pertumbuhan  $R_{it}$  pada Januari hingga Maret adalah bernilai nol (dibulatkan dari nilai negatif). Hasil ini menegaskan nilai CV yang diperoleh dan mengimplikasikan bahwa kinerja  $R_{it}$  sejak Januari hingga Maret adalah kurang optimal. Sebaliknya, hasil analisis atas GM di April 2023 menunjukkan tanda positif dengan nilai sebesar 0.003 yang mengindikasikan adanya pertumbuhan positif atas  $R_{it}$  dari sektor transportasi dan logistik. Kondisi ini mengimplikasikan bahwa terjadi respon positif dari pasar yang diduga terkait dengan kejadian pencabutan PPKM dan hari libur nasional khususnya hari raya keagamaan.

Tabel 1. Statistik deskriptif

	Mean	SD	Skew	Kurt	CV	GM*
$R_{it}$ - Jan	-0.002	0.010	-0.823	2.630	-4.860	0.000
$R_{it}$ - Feb	0.000	0.005	0.265	-0.960	-14.652	0.000
$R_{it}$ - Mar	-0.002	0.011	-0.284	0.165	-5.472	0.000
$R_{it}$ - Apr	0.003	0.009	0.828	-0.455	3.128	0.003

\*dibulatkan ke nilai 0 jika memiliki angka negatif

Riset ini melanjutkan pada prosedur selanjutnya yaitu menguji apakah terdapat perbedaan  $R_{it}$  antar 4 (empat) bulan pertama di tahun 2023. Hasil uji normalitas dengan uji Kolmogorov-Smirnov (KS) menunjukkan bahwa data  $R_{it}$  terdistribusi secara normal dengan nilai statistik 0.098 dan tidak signifikan pada 5%.

Hasil uji Levene menunjukkan nilai statistik sebesar 2.579 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.060. Berdasarkan hasil ini maka dapat disimpulkan bahwa varians data adalah sama atau homogen. Selain itu, hasil uji F menunjukkan bahwa tidak berbeda signifikan antar kelompok yang diuji dimana hasil uji Bonferroni mengkonfirmasi bahwa  $R_{it}$  antar Januari, Februari, Maret, dan April tidak signifikan berbeda.

**Tabel 2. Analisis varians**

	Stat.	Sig.	
Normalitas (uji KS)	0.098	0.066	
Homogenitas (uji Levene)	2.579	0.060	
Uji F	1.050	0.376	
Uji Bonferroni:			
	Beda	Sig.	
R <sub>it</sub> - Jan	R <sub>it</sub> -Feb	-0.002	1.000
	R <sub>it</sub> -Mar	-0.000	1.000
	R <sub>it</sub> -Apr	-0.005	0.711
R <sub>it</sub> - Feb	R <sub>it</sub> -Jan	0.002	1.000
	R <sub>it</sub> -Mar	0.002	1.000
	R <sub>it</sub> -Apr	-0.003	1.000
R <sub>it</sub> - Mar	R <sub>it</sub> -Jan	0.000	1.000
	R <sub>it</sub> -Feb	-0.002	1.000
	R <sub>it</sub> -Apr	-0.005	0.720
R <sub>it</sub> - Apr	R <sub>it</sub> -Jan	0.005	0.711
	R <sub>it</sub> -Feb	0.003	1.000
	R <sub>it</sub> -Mar	0.005	0.720

## Kesimpulan

Pencabutan PPKM pada 30 Desember 2022 merupakan kejadian nasional yang merupakan indikator melandainya penyebaran virus COVID-19 di Indonesia. Kebijakan ini cenderung memiliki dampak positif bagi kondisi pasar modal di Indonesia yang merupakan salah satu pilar penggerak pertumbuhan ekonomi nasional. Hasil riset menunjukkan bahwa April memiliki rata-rata tingkat pengembalian pasar tertinggi dibandingkan Januari, Februari, dan Maret. Selain itu, riset ini juga menunjukkan bahwa April 2023 memiliki kinerja saham yang cukup positif dimana pertukaran risiko dan pengembalian (*risk-return tradeoff*) menjadi lebih terukur dengan pertumbuhan sebesar 0.3%. Walaupun tidak berbeda signifikan dengan bulan-bulan sebelumnya, tetapi pencabutan PPKM terkait hari libur nasional khususnya hari raya keagamaan cukup memberikan dampak positif bagi kinerja dan pertumbuhan pengembalian saham sektor transportasi dan logistik.

## Daftar pustaka

- Amalia, N., Budiwati, H., & Irdiana, S. (2021). Analisis perbandingan kinerja keuangan sebelum dan saat pandemic COVID-19. *Progress Conference*, 4(1), 290-296. <https://proceedings.itbwigalumajang.ac.id/index.php/progress/article/view/377>
- Aprilia, W., Rodhiyah, & Widiartanto. (2015). Analisis pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap *return* saham perusahaan sektor jasa transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 4(4), 1-15.

<https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/jiab/article/view/9264>

- Azzahra, M., Yohani, Fatah, K. (2023). Analisis dampak sebelum dan di saat pandemi COVID-19 terhadap harga saham dan laba perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi STIE Muhammadiyah Palopo*, 9(1), 1-14. DOI: 10.35906/jurakun.v9i1.1273
- Indiraswari, S. D., & Rahmayanti, N. P. (2022). Analisis perbedaan kinerja keuangan perusahaan transportasi di BEI sebelum dan sesudah pandemi Covid-19. *Al-Kalam: Jurnal Komunikasi, Bisnis dan Manajemen*, 9(1), 21. DOI: 10.31602/al-kalam.v9i1.5109
- Kumajas, L. I. (2022). Financial distress perusahaan transportasi di Indonesia sebelum dan saat pandemi COVID-19. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, dan Keuangan Publik*, 17(1), 19-38. DOI: 10.25105/jipak.v17i1.8698
- Lahallo, F. F., & Rupilele, F. G. J. (2021). Perbandingan likuiditas dan profitabilitas perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan saat pandemi Covid-19. *Jurnal Jendela Ilmu*, 2(2), 34-40. DOI: 10.34124/ji.v2i2.95
- Margono, H. N. F., Daulay, I. T., & Patria, H. (2022). Dampak pandemi Covid-19 terhadap portofolio saham bisnis logistik transportasi laut di Indonesia. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5(1), 389-398. DOI: 10.32670/fairvalue.v5i1.1794
- Mentariningrum, R. A., & Prasetyono. (2022). Pengaruh variabel dari analisis ZMIJEWSKI terhadap *return* saham pada perusahaan jasa sub-sektor transportasi di masa pandemi. *Diponegoro Journal of Management*, 11(1), 1-10.  
<https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/33938>
- Ningtias, R., & Jaeni. (2022). Analisis dampak pandemi COVID-19 terhadap kinerja keuangan pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2019-2020. *Kompak: Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 15(2), 454-464. DOI: 10.51903/kompak.v15i2.833
- Pramesti, N. Z., & Suyanto. (2021). Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Prosiding Manajerial dan Kewirausahaan*, 5, 13-20.  
<http://ejurnal.stieipwija.ac.id/index.php/prc/article/view/640/0>
- Rianti, A. (2021). Analisis dampak COVID-19 pada volume transaksi saham dan harga saham (Studi kasus pada kelompok perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2020). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 1(3), 171-178.  
<https://jom.universitassuryadarma.ac.id/index.php/jima/article>

[e/view/50](#)

- Sinaga, M. H., Tarigan, W. J., & Saragih, M. (2022). Pengukuran kinerja portofolio investasi dengan menggunakan Indeks Sharpe pada emiten sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan selama masa pandemic COVID-19. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(4), 3541-3552. DOI: 10.33395/owner.v6i4.1200
- Sugiarti. (2021). Analisis dampak Covid 19 terhadap penerbangan di Indonesia. *Jurnal Mitra Manajemen*, 12(1), 113-122. <https://journal.universitassuryadarma.ac.id/index.php/jmm/article/view/638>
- Utami, D., & Afrida, A. (2022). Pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham perusahaan sektor transportasi dan logistik di Bursa Efek Indonesia. *Adminika*, 8(2), 10-20. <http://journal.poltekanika.ac.id/index.php/adm/article/view/326>
- Yulianingtiyas, E. T. (2022). Analisis kinerja keuangan perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan masa pandemi COVID-19. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 4(9), 3798-3805. DOI: 10.32670/fairvalue.v4i9.1554