

Pencabutan PPKM dan *risk-return* industri pariwisata

Felix Runtu

Corresponding e-mail: runtufelix83@gmail.com

Sam Ratulangi University - Indonesia

Clarissa Rengkung

Sam Ratulangi University - Indonesia

Abstract

On December 30, 2022, the Indonesian Government officially lifted the Implementation of Restrictions on Community Activities (or PPKM). This study aims to analyze the risk-return trade-off and growth of stocks in the tourism industry. The sample used was 42 stocks in the tourism business sector throughout the period 30 December 2022 to 28 April 2023 or the period after the revocation of PPKM. The findings show that 32 stocks had not achieved optimal risk-return trade-off and growth throughout the observation period. However, this study also finds that 4 stocks had a better risk-return trade-off and 5 stocks had positive growth. These findings imply that the repeal of PPKM tends to have a positive impact on tourism industry shares even though not all of them have achieved optimal performance due to the impact of the COVID-19 pandemic.

Keywords: returns, tourism sector, risk, growth, PPKM

Received

28 December 2023

Revised

11 January 2024

Accepted

11 January 2024

Published

12 January 2024

DOI: 10.58784/ramp.82

Copyright © 2023 Felix Runtu, Clarissa Rengkung



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

Pendahuluan

Sejak dimulainya COVID-19 pada awal tahun 2020, kondisi perekonomian dunia termasuk Indonesia mengalami perubahan yang cukup signifikan. Sepanjang pandemi COVID-19, industri pariwisata merupakan salah satu bisnis yang paling banyak mengalami kondisi yang kurang baik (Adam, 2022; Amrita et al., 2021; Nugraha, 2021). Akan tetapi, Marpaung et al. (2022) juga melaporkan

bahwa pandemi COVID-19 memiliki dampak positif dimana konsep *take away* dari bisnis restoran dapat meningkatkan penyerapan tenaga kerja tidak tetap. Pada konteks pasar modal, Krismawati et al. (2022) menemukan bahwa reaksi investor masih bersifat positif pada saham-saham di industri pariwisata.

Kasus COVID-19 dilaporkan mulai melandai pada tahun 2022 sebagai dampak positif dari program vaksinasi pemerintah dan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) sejak tahun 2021. Berdasarkan kondisi ini, Pemerintah Indonesia secara resmi mencabut Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) pada tanggal 30 Desember 2022. Tujuan riset ini adalah menganalisis *risk-return trade-off* dari industri pariwisata setelah pencabutan PPKM di Indonesia.

Kajian literatur

Beberapa kajian memberikan bukti empiris tentang kondisi pasar modal di Indonesia sejak tahun 2020. Misalnya, Marino dan Rohanah (2021) menemukan bahwa indeks harga saham gabungan mengalami penurunan saat diumumkannya pandemi COVID-19. Putranto (2021) juga menemukan bahwa indeks harga saham gabungan mengalami fluktuasi sepanjang pandemi COVID-19 dan kembali mengalami peningkatan saat Juli 2021 saat PPKM diberlakukan. Pada kasus IDX30, Puspitasari dan Istiqomah (2022) menemukan bahwa terjadi penurunan pengembalian luar biasa setelah diterapkannya PPKM. Chandra dan Marlin (2022) menemukan bahwa tingkat pengembalian pada sektor barang konsumen primet cenderung mengalami perbedaan saat terjadi PPKM.

Basyith et al. (2022) menemukan bahwa keuntungan luar biasa (*abnormal returns*) untuk Indeks LQ-45 cenderung mengalami penurunan kecuali setelah 60 hari setelah diterapkannya PPKM Level 4. Secara konsisten, Gusmiarni dan Thiofanny (2023) juga menemukan kondisi yang sama untuk Indeks LQ-45 khususnya dalam rentang sebelum dan setelah diterapkannya PPKM. Tetapi, Murharsito (2021) menemukan bahwa tidak terjadi perbedaan harga maupun pengembalian saham dalam kurun waktu 5 (lima) hari sebelum dan sesudah pengumuman penerapan PPKM. Novahanif et al. (2022) menemukan bahwa pengumuman penerapan PPKM tidak menimbulkan perbedaan pengembalian saham yang signifikan pada saham-saham terindeks LQ-45. Selain itu, Yowi (2022)

juga membuktikan bahwa pengumuman PPKM tidak menyebabkan reaksi berlebihan dari para investor khususnya pada kasus perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ-45. Kondisi yang sama juga ditemukan oleh Fachrunnisa et al. (2022) pada industri makanan dan minuman. Studi dari Arifah dan Muhfiatun (2022) pada IDX-MES BUMN 17 menemukan bahwa telah terjadi perbedaan atas penerapan PPKM akan tetapi tidak signifikan.

Pada bukti lainnya, Caesario dan Wirakusuma (2023) menemukan bahwa pencabutan PPKM cenderung meningkatkan pengembalian luar biasa khususnya pada 3 hari sebelum dan sesudah peristiwa. Pada kasus emiten di Jakarta Islamic Index (JII), Listyaningsih (2023) menemukan bahwa pencabutan status pandemi cenderung mengakibatkan peningkatan pengembalian luar biasa. Pada kasus sektor transportasi dan logistik, Saraung (2023) menemukan bahwa pencabutan PPKM cenderung menyebabkan pertumbuhan positif bagi perusahaan di sektor ini. Marysan dan Sembiring (2023) menemukan bahwa hari raya Idul Fitri setelah pencabutan PPKM cenderung berdampak positif bagi pengembalian saham sektor sektor transportasi dan logistik.

Metode

Sampel dari riset ini adalah 42 saham yang bergerak di bisnis pariwisata sepanjang periode 30 Desember 2022 hingga 28 April 2023 atau periode setelah pencabutan PPKM. Data yang digunakan untuk kebutuhan analisis bersumber dari IDN Financials (<https://www.idnfinancials.com/id/>). Adapun sampel yang digunakan adalah AKKU, BAYU, BUVA, CLAY, CSMI, DFAM, DUCK, EAST, ENAK, ESTA, FAST, NUSA, FITT, PANR, HOME, PDES, HOTL, PGJO, HRME, PGLI, ICON, PJAA, IKAI, PLAN, JGLE, PNSE, JIHD, PSKT, JSPT, PUDP, KDTN, PZZA, KPIG, RAFI, LUCY, SHID, MAPB, SNLK, NASA, SOTS, NATO, dan UANG.

Pada tahap analisis, riset ini menggunakan tingkat pengembalian saham (R_i) yang dihitung dengan formula berikut.

$$R_i = \frac{P_1 - P_0}{P_0}$$

P_1 adalah harga saham saat ini dan P_0 adalah harga saham sebelumnya. Pada analisis lanjut, riset ini menggunakan koefisien variasi (*coefficient of variation*)

atau CV dan *geometric mean* atau GM. Secara matematis, CV dan GM menggunakan formula-formula berikut.

1. *Coefficient of Variation (CV)*

$$CV = \frac{\sigma}{\mu}$$

σ adalah simpangan baku (*standard deviation*) dan μ adalah rata-rata (*mean*) R_i .

2. *Geometric Mean (GM)*

$$\mu_G = [(1 + R_{i1})(1 + R_{i2}) \dots (1 + R_{in})]^{1/n} - 1$$

Hasil dan pembahasan

Tabel 1 menyajikan beberapa saham industri pariwisata yang dinilai kurang optimal. Bukti awal menunjukkan bahwa nilai rata-rata (μ) dari R_i adalah sebesar negatif atau nol (jika dibulatkan ke atas). Selain itu, nilai simpangan baku (σ) dari R_i juga bernilai rendah mendekati nol atau bernilai nol. Hasil temuan atas μ dan σ menyebabkan CV tidak bisa dihitung atau menghasilkan nilai negatif sehingga GM adalah sebesar 0% atau dibulatkan menjadi 0% (jika bernilai negatif). Temuan ini mengimplikasikan bahwa beberapa emiten yang bergerak di industri pariwisata cenderung belum mencapai kinerja yang optimal (kurang menguntungkan) setelah peristiwa pencabutan PPKM.

Tabel 1. Saham kurang menguntungkan

	Mean	SD
PJAA	-0.0001	0.013
PLAN	-0.0005	0.031
PGLI	-0.0013	0.041
JIHD	-0.0007	0.018
HRME	-0.0005	0.011
LUCY	-0.0008	0.020
FAST	-0.0006	0.012
DFAM	-0.0016	0.030
SOTS	-0.0013	0.023
BAYU	-0.0010	0.017
PSKT	-0.0021	0.032
UANG	-0.0055	0.060
PDES	-0.0003	0.004
ICON	-0.0022	0.020
NATO	-0.0013	0.011
ENAK	-0.0050	0.031
PZZA	-0.0018	0.010
CLAY	-0.0085	0.044
ESTA	-0.0101	0.038
RAFI	-0.0111	0.035
KDTN	0.0003	0.028
KPIG	0.0001	0.026
AKKU	0.0000	0.000
BUVA	0.0000	0.000
CSMI	0.0000	0.000
DUCK	0.0000	0.000
NUSA	0.0000	0.000
HOME	0.0000	0.000
HOTL	0.0000	0.000
IKAI	0.0000	0.000
JGLE	0.0000	0.000
NASA	0.0000	0.000

Akan tetapi, riset ini juga menemukan bahwa beberapa saham yang bergerak di industri pariwisata cenderung masih memiliki kinerja yang optimal setelah kejadian pencabutan PPKM. Tabel 2 menyajikan beberapa saham sektor industri pariwisata yang dinilai menguntungkan. Jika ditinjau dari nilai CV, maka beberapa saham dinilai memiliki imbal risiko yang optimum (*risk-return trade-off*), yaitu SNLK (3.96), FITT (5.65), PUDP (6.73), dan EAST (7.17). Sebaliknya, jika ditinjau dari GM maka beberapa saham memiliki pertumbuhan yang menguntungkan yaitu SNLK (0.92%), PUDP (0.69%), PANR (0.32%), EAST (0.30%), dan MAPB (0.27%).

Tabel 2. Saham menguntungkan

	Mean	SD	CV	GM
SNLK	0.010	0.039	3.96	0.92%
FITT	0.002	0.009	5.65	0.16%
PUDP	0.008	0.056	6.73	0.69%
EAST	0.003	0.023	7.17	0.30%
PANR	0.004	0.041	10.17	0.32%
MAPB	0.003	0.036	10.88	0.27%
PGJO	0.001	0.027	19.96	0.10%
SHID	0.001	0.033	47.40	0.02%
JSPT	0.000	0.016	79.76	0.01%
PNSE	0.000	0.019	80.56	0.01%

Kesimpulan

Pada tanggal 30 Desember 2022, Pemerintah Indonesia secara resmi mencabut Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM). Kondisi ini relatif memberikan dampak positif bagi pasar modal di Indonesia. Riset ini bertujuan untuk menganalisis imbal risiko dan pertumbuhan emiten di pasar modal khususnya yang bergerak di bidang industri pariwisata. Temuan dari riset ini menunjukkan bahwa 32 saham belum mencapai kinerja optimal sehingga belum mencapai imbal risiko dan pertumbuhan yang baik. Sebaliknya, riset ini menemukan bahwa 4 (empat) saham memiliki imbal risiko yang optimum dan 5 (lima) saham memiliki pertumbuhan positif. Temuan-temuan ini mengimplikasikan bahwa pencabutan PPKM cenderung memberikan dampak positif bagi saham

industri pariwisata walaupun belum seluruhnya mencapai kinerja optimal akibat dampak pandemi COVID-19.

Daftar pustaka

- Adam, R. (2022). Dampak pandemi COVID 19 terhadap sektor pariwisata Kota Batu. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 6(3), 503-512. DOI: 10.22219/jie.v6i3.22266
- Amrita, N. D. A., Handayani, M. M., & Erynayati, L. (2021). Pengaruh pandemi COVID-19 terhadap pariwisata Bali. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Equilibrium*, 7(2), 246-256. DOI: 10.47329/jurnal_mbe.v7i2.824
- Arifah, C., & Muhfiatun. (2022). Reaksi pasar modal sebelum dan sesudah pengumuman Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) Darurat (Studi pada IDX-MES BUMN 17). *Al-Mashrof: Islamic Banking and Finance*, 3(2), 101-122.
<http://ejournal.radenintan.ac.id/index.php/almashrof/article/view/14182>
- Basyith, A., Ningsih, A., & Hidayat, R. (2022). Reaksi pasar modal terhadap pengumuman pandemi COVID-19 dan pengumuman PPKM Level 4 pada Indeks LQ45. *Jurnal Nusantara Aplikasi Manajemen Bisnis*, 7(2), 206-224. DOI: 10.29407/nusamba.v7i2.17621
- Caesario, C., & Wirakusuma, M. (2023). Reaksi pasar terhadap pengumuman pencabutan PPKM di Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 12(07), 1438-1449.
<https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/article/view/98781>
- Chandra, J., & Marlin, S. (2022). Pengaruh penerapan PSBB & PPKM terhadap harga saham perusahaan-perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Procuratio: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 10(4), 468-477. DOI: 10.35145/procuratio.v10i4.2849
- Fachrunnisa, Z. H., Nusron, L. A., & Pronosokodewo, B. G. (2022). Reaksi pasar saham terhadap pengumuman Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) Darurat di Wilayah Jawa Bali pada industri makanan dan minuman. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 6(2), 233-240. DOI: 10.30871/jama.v6i2.4133
- Gusmiarni, G., & Thiofanny, V. (2023). Pengaruh pandemi COVID-19, pemberlakuan PSBB, dan pemberlakuan PPKM terhadap Indeks Saham LQ45.

- Jurnal Akademi Akuntansi Indonesia Padang*, 3(1), 18-31. DOI: 10.31933/jaaip.v3i1.869
- Krismawati, V., Maslichah, & Sudaryanti, D. (2022). Reaksi investor pada saham perusahaan sub sektor perhotelan, restoran dan pariwisata pada masa pandemi COVID. *JUARA: Jurnal Riset Akuntansi*, 12(1), 69-80. DOI: 10.36733/juara.v12i1.3232
- Listyaningsih, E. (2023). Pencabutan status pandemi COVID-19 oleh Presiden Jokowi terhadap saham-saham JII di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Manajemen Malahayati*, 12(2), 8-15. <https://ejurnalmalahayati.ac.id/index.php/risetekonomi/article/view/11438>
- Marino, W. S., & Rohanah, A. S. (2021). Pengaruh COVID-19 terhadap pasar modal di Indonesia. *Banku: Jurnal Perbankan dan Keuangan*, 2(2), 98-104. DOI: 10.37058/banku.v2i2.3575
- Marpaung, A. M., Srihadi, C., & Marpaung, B. S. (2022). Dampak pandemi COVID 19 terhadap kegiatan usaha sektor pariwisata dan angkatan kerja di Kota Bogor. *Jurnal Ilmiah Pariwisata Kesatuan*, 3(2), 71-76. <https://jurnal.ibik.ac.id/index.php/jipkes/article/view/1445>
- Marysan, K. E., & Sembiring, K. O. (2023). Kinerja *return* sektor transportasi dan logistik papan utama menjelang Idul Fitri. *Manajemen Bisnis dan Keuangan Korporat*, 1(2), 63–69. DOI: 10.58784/mbkk.51
- Murharsito. (2021). Pengaruh pengumuman PPKM darurat terhadap harga dan return saham perbankan. *Jurnal Dinamika Ekonomi dan Bisnis*, 18(2), 119-130. DOI: 10.34001/jdeb.v18i2.2365
- Novahanif, R. W., Soedarso, E. H., & Afiatin, Y. (2022). Reaksi Bursa Efek Indonesia terhadap pengumuman PPKM Darurat Jawa-Bali. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 7(1), 12–25. DOI: 10.29303/jaa.v7i1.158
- Nugraha, Y. E. (2021). Dampak pandemi COVID 19 pada unit usaha pariwisata di kawasan pesisir Kota Kupang. *Jurnal Industri Pariwisata*, 3(2), 134-149. DOI: 10.36441/pariwisata.v3i2.411
- Puspitasari, E., & Istiqomah, D. F. (2022). Reaksi pasar modal terhadap kebijakan pemerintah selama pandemi COVID-19. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi*, 6(2), 863-883. <https://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/view/2085>

- Putranto, P. (2021). Dampak Covid-19 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 6(2), 155-166. DOI: 10.51211/joia.v6i2.1570
- Saraung, C. F. (2023). Kinerja return sektor transportasi dan logistik pasca pencabutan PPKM. *Manajemen Bisnis dan Keuangan Korporat*, 1(1), 23–30. DOI: 10.58784/mbkk.37
- Yowi, L. (2022). *Overreaction* pasar terhadap harga saham setelah pengumuman Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) darurat (Studi pada perusahaan Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha*, 4(1), 32-41. <https://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/mnj/article/view/12535>