

ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SETELAH PANDEMI COVID-19: STUDI KASUS PERUSAHAAN LOGISTIK PADA TOP 50 ALPHALINER

RAHMA LISTY ARYANI*
MUHAMMAD DIMAR ALAM

Universitas Brawijaya, Jl. Veteran No. 10-11, Malang, Indonesia
rahmalisty2273@gmail.com, dimar.alam@ub.ac.id

Received: July 08, 2025; Revised: July 14, 2025; Accepted: July 14, 2025

Abstract: This study aims to provide empirical evidence regarding differences in financial performance, represented by current ratio (CR), return on assets (ROA), debt to equity ratio (DER), and operating expenses ratio (OER), in logistics companies before and after the COVID-19 pandemic. This comparative research applied the Wilcoxon Signed Rank test, with purposive sampling selecting 18 logistics companies listed in the Top 50 Alphaliner as of December 14, 2024, as the research sample. The results show significant differences in CR and ROA, with both being higher after the pandemic, while OER shows lower values after the pandemic. Meanwhile, DER does not exhibit significant differences between the periods before and after the pandemic. These findings indicate that CR, ROA, and OER are more sensitive to external changes compared to DER, which tends to remain stable.

Keywords: COVID-19, Financial Performance, Logistics.

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mencari bukti empiris ada tidaknya perbedaan kinerja keuangan yang diwakili oleh current ratio (CR), return on assets (ROA), debt to equity ratio (DER), dan operating expenses ratio (OER) pada perusahaan sektor logistik antara sebelum dan setelah COVID-19. Metode analisis yang digunakan pada penelitian adalah uji wilcoxon signed rank dengan pendekatan komparatif. Sampel penelitian berjumlah 18 perusahaan pada sektor logistik, telah dipilih menggunakan metode purposive sampling yang berasal dari 50 perusahaan teratas dalam Alphaliner tanggal 14 Desember 2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan nilai current ratio dan return on assets yang lebih tinggi pada periode setelah pandemi COVID-19 daripada sebelum pandemi COVID-19. Untuk variabel operating expenses ratio menunjukkan terdapat perbedaan nilai yang lebih rendah setelah pandemi COVID-19 usai. Namun, untuk variabel debt to equity ratio, menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan setelah pandemi COVID-19. Hal ini menunjukkan bahwa CR, ROA, dan OER memiliki sensitivitas yang tinggi terhadap suatu fenomena dibandingkan dengan DER yang cenderung stabil.

Kata kunci: COVID-19, Kinerja Keuangan, Logistik.

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan adalah indikator yang digunakan untuk menilai kondisi keuangan dan

operasional perusahaan dalam periode tertentu (Kenton, 2025). Menurut IAI (2018), kinerja finansial mencerminkan sejauh mana

perusahaan dapat mengatur dan mengawasi sumber daya yang dimiliki. Pada kasus pandemi COVID-19, kinerja keuangan di sektor logistik mengalami peningkatan. Hal ini dipengaruhi oleh perubahan perilaku konsumen dan krisis pada rantai pasok global ([Widi 2024](#)). Menurut [UNCTAD \(2021\)](#), perubahan perilaku konsumen dipengaruhi oleh pembatasan aktivitas fisik selama pandemi COVID-19, sehingga membuat konsumen beralih melakukan transaksi via daring dan mengakibatkan tingginya permintaan pengiriman barang. Selain itu, adanya antrean kapal di pelabuhan Los Angeles mengakibatkan kelangkaan kontainer semakin meningkat ([UNCTAD 2022](#)). Oleh sebab itu, terjadi krisis pada rantai pasok global dan tarif angkutan yang meningkat.

Kenaikan tarif angkutan selama pandemi COVID-19 memberi dampak positif terhadap peningkatan pendapatan perusahaan logistik. [Subramanyam dan Wild \(2009\)](#) berpendapat bahwa perusahaan dengan kinerja finansial yang baik cenderung memiliki laba bersih dan pendapatan yang lebih tinggi. Evaluasi kinerja keuangan dapat dilakukan dengan analisis rasio keuangan yang dapat mengungkapkan kondisi dan tren suatu perusahaan ([Subramanyam & Wild 2009](#)). Beberapa rasio keuangan yang berpengaruh terhadap profitabilitas dan pendapatan antara lain adalah *current ratio*, *return on assets*, *debt to equity ratio*, dan *operating expenses ratio*.

Penelitian terdahulu yang dilakukan [Sari dan Hardiyanti \(2023\)](#) menemukan bahwa pada perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021, *current ratio* dan *return on assets* menunjukkan perbedaan antara periode sebelum dan sesudah kasus COVID-19 di Indonesia. Namun, pada *debt to equity ratio* dan *price earnings ratio* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara kedua periode tersebut. Selain itu, penelitian [Junaidi dan Nasution \(2022\)](#) menyatakan bahwa seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2019-2020 tidak terdapat perbedaan pada *current ratio* dan *debt to asset ratio*. Untuk *return on*

assets terdapat perbedaan antara dua periode tersebut. Oleh karena itu, teori sinyal digunakan dalam penelitian ini untuk menjelaskan kondisi keuangan perusahaan kepada investor melalui laporan keuangan yang telah dirilis perusahaan.

Tujuan dari studi ini untuk mencari bukti empiris apakah terdapat perbedaan atau tidak terdapat perbedaan pada *current ratio*, *return on assets*, *debt to equity ratio*, dan *operating expenses ratio* di perusahaan sektor logistik antara sebelum dan setelah COVID-19. Melalui penelitian ini, diharapkan dapat mendukung teori sinyal yang mampu menunjukkan sinyal kepada pengguna laporan keuangan eksternal terkait kinerja keuangan perusahaan, menghasilkan data yang dapat digunakan untuk keberlanjutan studi di bidang kinerja keuangan dan logistik, serta dapat membantu manajemen mengidentifikasi tren sebagai respon terhadap krisis global.

Teori Sinyal

Teori sinyal menjelaskan bahwa manajer selaku pemilik informasi memberikan isyarat berupa informasi yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan kepada investor selaku penerima informasi ([Deegan 2014](#)). Menurut [Hartono \(2019\)](#), informasi dapat dianggap sebagai sinyal positif apabila investor merespon dengan positif dan dapat membedakan perusahaan memiliki nilai baik atau buruk, sehingga harga saham meningkat yang membuat nilai perusahaan meningkat pula. Namun, sinyal negatif diberikan apabila investor tidak ingin menanamkan modal, sehingga nilai perusahaan dan harga saham menurun.

Kinerja keuangan

[Listiarti et al. \(2022\)](#) berpendapat bahwa kinerja finansial adalah proyeksi keuangan perusahaan yang diperoleh dari kinerja keuangan dalam mengelola asetnya untuk memperoleh laba secara maksimal sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Menurut [Waringin et al. \(2024\)](#) kinerja finansial dapat

diukur dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan.

Analisis Laporan Keuangan

[Fitriana \(2024\)](#) menuliskan bahwa analisis laporan keuangan merupakan langkah penguraian informasi yang terdapat dalam laporan keuangan menjadi beberapa komponen, mengkaji komponen, dan memahami keterkaitan antar komponen menggunakan metode analisis tertentu supaya informasi pada laporan keuangan dapat dipahami dengan tepat. Hubungan antara komponen pada laporan keuangan harus diungkapkan secara numerik dalam rasio dan persentase. Supaya tren pada laporan keuangan dapat diidentifikasi melalui analisis komparatif ([Kieso et al. 2020](#)).

Rasio Keuangan

Rasio keuangan mampu menunjukkan kapabilitas keuangan perusahaan dalam memenuhi utang, jumlah piutang yang dapat dikelola, perencanaan belanja modal, dan memaksimalkan struktur modal untuk investor dan pemegang saham ([Diba et al. 2023](#)). [Brigham dan Houston \(2018\)](#) mengelompokkan rasio keuangan menjadi 5 komponen, yaitu rasio likuiditas, provitabilitas, solvabilitas, aktivitas, dan rasio nilai pasar yang akan dijelaskan pada sub bab berikutnya.

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dapat dikatakan likuid apabila mampu mengelola kewajiban jangka pendeknya ([Sari 2020](#)). Rasio likuiditas terdiri dari *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio*, *cash turn over*, dan *inventory to net working capital*.

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan ukuran yang digunakan sebagai evaluasi kemampuan perusahaan mencari keuntungan pada rentang

waktu tertentu. [Brigham dan Houston \(2018\)](#) berpendapat bahwa rasio profitabilitas mencerminkan hasil akhir kebijakan moneter suatu perusahaan. Rasio ini terdiri atas *return on assets*, *return on equity*, *gross profit margin*, *operating profit margin* dan *net profit margin*.

Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas atau rasio leverage diperlukan untuk mendeskripsikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya ([Brigham & Houston 2018](#)). Rasio ini juga dimanfaatkan untuk menganalisis kredit atau menganalisis risiko keuangan ([Thian 2022](#)). Rasio ini terdiri atas *debt to assets ratio*, *debt to equity ratio*, *long term debt to equity ratio*, *times interest earned ratio*, dan *operating income to liabilities ratio*.

Perbedaan Current Ratio Sebelum dan Setelah COVID-19

Teori sinyal menjelaskan bahwa manajer selaku pemilik informasi memberikan isyarat berupa informasi yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan kepada investor selaku penerima informasi ([Deegan 2014](#)). Penelitian yang dilakukan oleh [Sari dan Hardiyanti \(2023\)](#) menemukan bahwa pada sektor transportasi dan logistik terdapat perbedaan *current ratio* antara 2018-2021. Meningkatnya tarif angkutan pada tahun 2021, juga dapat meningkatkan *current ratio* setelah pandemi usai karena aset lancar yang menjadi komponen perhitungan bertambah. Oleh karena itu, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H₁: Terdapat perbedaan *current ratio* pada sebelum dan setelah COVID-19.

Perbedaan Return on Assets Sebelum dan Setelah COVID-19

[Spence \(1973\)](#) menyatakan melalui teori sinyal bahwa investor dapat mengandalkan kualitas informasi yang dipilih manajer sebagai sinyal yang dapat dipercaya dari laporan keuangan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh [Junaidi dan Nasution \(2022\)](#)

bahwa perbedaan ROA selama masa endemi disebabkan oleh aset yang belum berkontribusi secara optimal dalam menghasilkan laba. Oleh karena itu, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H2: Terdapat perbedaan *return on assets* pada sebelum dan setelah COVID-19.

Perbedaan Debt to Equity Ratio Sebelum dan Setelah COVID-19

Menurut [Hartono \(2019\)](#) terdapat sinyal positif dan sinyal negatif yang menggambarkan reaksi investor terhadap sinyal yang diberikan manajemen. Studi yang dilakukan [Arto & Setiyono \(2022\)](#) mengemukakan bahwa penurunan keuntungan yang diperoleh perusahaan mengakibatkan ekuitas turun, sebab laba akan dibawa ke akun saldo laba yang menjadi bagian dari ekuitas. Selain menurunkan tingkat liabilitas, keuntungan yang diperoleh perusahaan logistik juga meningkatkan nilai dari ekuitas, yang menunjukkan sinyal positif bagi investor. Dengan demikian, hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H3: Terdapat perbedaan *debt to equity ratio* sebelum dan setelah COVID-19.

Perbedaan Operating Expenses Ratio Sebelum dan Setelah COVID-19

[Deegan \(2014\)](#) menjelaskan bahwa pada teori sinyal, manajer selaku pemilik informasi memberikan sinyal berupa informasi yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan kepada investor selaku penerima informasi. [Kurniasari \(2017\)](#) pada penelitiannya menyatakan jika *operating expenses ratio* bertambah, maka akan mengurangi *return on assets*. Oleh karena itu, rasio ini penting untuk dimanfaatkan pada sektor logistik untuk melihat efisiensi perusahaan dalam mengelola *operating expenses* supaya mendapatkan profit dengan maksimal setelah melewati masa krisis. Dengan demikian, hipotesis yang dapat diambil adalah:

H4: Terdapat perbedaan *operating expenses ratio* sebelum dan setelah COVID-19.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan sebuah studi kuantitatif dengan pendekatan komparatif. Pendekatan komparatif diterapkan untuk menganalisis perbedaan antara dua kelompok atau lebih ([Aida et al. 2025](#)). Melalui studi ini, peneliti ingin memahami perbedaan kinerja finansial perusahaan logistik global sebelum dan setelah pandemi COVID-19 dengan periode 2019-2024.

Populasi pada studi ini adalah perusahaan yang bergerak pada industri logistik global. Melalui populasi yang telah ditetapkan, peneliti mengambil sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Dengan demikian, peneliti mengumpulkan data dengan beberapa kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang termasuk dalam top 50 Alphaliner pada tanggal 14 Desember 2024.
2. Perusahaan logistik yang menggunakan transportasi laut tahun 2019-2024.
3. Menyediakan laporan keuangan tahunan 2019-2024.

Penelitian ini menggunakan dua sampel yang berpasangan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan atau persamaan respon antara dua kelompok data yang berhubungan ([Yamin & Kurniawan 2014](#)). Sampel yang dimaksud adalah variabel CR, ROA, DER, dan OER. Untuk perlakuan yang berbeda merupakan kondisi sebelum dan setelah pandemi COVID-19.

Jenis data yang diterapkan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan atau teknik pengumpulan data lebih dikenal dengan metode *database*. Peneliti mengambil data melalui laporan keuangan tahunan yang diterbitkan perusahaan melalui *website* perusahaan atau bursa tempat

perusahaan tersebut menjual saham. Selanjutnya, peneliti menggunakan skala pengukuran data yaitu rasio yang bersifat rill dan bisa ditambahkan, dikurangi, dikali, atau dibagi ([Singh 2006](#)).

Current Ratio

Current ratio merupakan rasio yang menilai sejauh mana perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar. Kian tinggi nilai rasio maka semakin baik likuiditas yang dimiliki perusahaan ([Anang et al. 2024](#)). Atau semakin besar kemungkinan kewajiban lancar akan terbayar ([Subramanyam & Wild 2009](#)).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Return on Assets

ROA akan mengevaluasi tingkat keuntungan perusahaan atas aset yang dimiliki ([Subramanyam & Wild 2009](#)). Serta, dapat digunakan untuk mengukur pengembalian investasi perusahaan ([Sukamulja 2019](#)). [Lumenta et al. \(2021\)](#) mengemukakan semakin tinggi rasio, maka mencerminkan kinerja finansial perusahaan semakin baik.

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Assets}}$$

Debt to Equity Ratio

Debt to equity ratio adalah salah satu analisis risiko yang digunakan untuk mengevaluasi keberlanjutan kinerja perusahaan untuk memperkirakan biaya modal perusahaan ([Subramanyam & Wild 2009](#)). Rasio ini memperlihatkan sejauh mana modal dapat menjamin seluruh liabilitas yang dimiliki ([Thian 2022](#)). Kian tinggi rasio maka pendanaan dengan utang semakin banyak dan perusahaan akan sulit untuk mendapat pinjaman ([Anang et al. 2024](#)).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Operating Expenses Ratio

Operating expenses ratio atau rasio biaya operasional dan pendapatan operasional merupakan perbandingan antara beban operasional dengan pendapatan operasional untuk mengukur tingkat efisiensi dan kemampuan bank dalam menjalankan kegiatan operasinya ([Rivai dkk 2013](#)). [Suhaemi \(2021\)](#) mengatakan bahwa biaya operasional yang tinggi dapat menyebabkan laba perusahaan menurun dan berlaku pula sebaliknya.

$$\text{Operating Expenses Ratio} = \frac{\text{Operating Expenses}}{\text{Revenue}}$$

Metode Analisis

Data penelitian ini dianalisis menggunakan Microsoft Excel dan SPSS. Pada SPSS, menggunakan statistik deskriptif untuk menjelaskan nilai minimum, maksimum, *mean*, dan standar deviasi dari seluruh variabel yang akan diuji. Selanjutnya data akan diuji normalitas untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal atau tidak. Apabila terdistribusi normal, uji parametrik yang dipakai untuk mengetahui adanya perbedaan kinerja finansial sebelum dan setelah pandemi COVID-19 adalah uji nilai *t* berpasangan dengan syarat nilai signifikansi > 0,05. Apabila data terdistribusi tidak normal, maka uji non parametrik yang digunakan untuk mengetahui adanya perbedaan kinerja keuangan sebelum dan setelah pandemi COVID-19 adalah uji wilcoxon signed rank dengan syarat nilai signifikansi < 0,05. Langkah selanjutnya adalah melakukan uji statistik, apabila nilai signifikansi < 0,05 maka *H0* yang mencerminkan tidak ada perbedaan akan ditolak dan *Ha* yang mencerminkan terdapat perbedaan akan diterima. Namun, apabila nilai signifikansi > 0,05 maka *H0* yang mewakili tidak ada perbedaan akan diterima dan *Ha* yang mencerminkan terdapat perbedaan akan ditolak ([Junaidi & Nasution 2022](#)).

Tabel 1. Hasil Seleksi Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan yang termasuk 50 besar Alphaliner pada tanggal 14 Desember 2024	50
2	Perusahaan logistik yang tidak menggunakan transportasi laut tahun 2019-2024	(1)
3	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan periode 2019-2024	(31)
	Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria	18
	Jumlah tahun penelitian	4
	Jumlah seluruh sampel	72

Sumber: Data diolah, 2025

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini mengambil sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan memperoleh hasil dengan jumlah 18 perusahaan yang memenuhi tiga kriteria. Proses pemilihan sampel dijelaskan oleh tabel 1. Kriteria nomor dua dikeluarkan dari sampel karena tujuan dari studi ini adalah untuk menganalisis perbedaan kinerja finansial sebelum dan sesudah terjadinya pandemi COVID-19, di mana selama pandemi tersebut terjadi fenomena kenaikan tarif angkutan dalam transportasi laut. Dengan demikian, perusahaan logistik yang tidak menggunakan transportasi laut akan dikeluarkan dari sampel penelitian. Selanjutnya, terdapat 31 perusahaan yang dikeluarkan dari sampel karena tidak mempublikasikan laporan keuangan. Hal ini disebabkan karena tidak semua perusahaan dalam daftar Alphaliner merupakan perusahaan terbuka.

Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan sampel yang diperoleh, peneliti mengambil data melalui laporan keuangan perusahaan dan mengubah angka menjadi bentuk rasio keuangan sesuai variabel penelitian. Setelah berbentuk rasio keuangan, data akan dijelaskan dengan statistik deskriptif pada tabel 2 dan memperoleh hasil bahwa terdapat perbedaan *mean* pada seluruh variabel. Nilai *mean* yang lebih tinggi daripada standar deviasi pada *current ratio*, *return on assets* setelah COVID-19, *operating expenses ratio*, dan *debt to equity ratio* setelah COVID-19 menunjukkan bahwa data variabel memiliki keragaman yang rendah. Namun, nilai standar deviasi yang lebih tinggi dibandingkan rata-rata yang ditunjukkan oleh variabel *return on assets* sebelum COVID-19 dan *debt to equity ratio* sebelum COVID-19 menunjukkan bahwa data tersebut memiliki variasi yang besar.

Tabel 2. Hasil Statistika Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR_Sebelum	18	49,14	299,42	116,1072	58,47816
CR_Setelah	18	52,62	506,46	224,5956	114,65322
ROA_Sebelum	18	-20,46	15,00	3,2683	7,30946
ROA_Setelah	18	-6,65	25,52	7,2356	6,71146
DER_Sebelum	18	-432,69	727,37	149,7861	226,09570
DER_Setelah	18	11,09	321,46	91,8700	85,86375

Sumber: Data diolah, 2025

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

Variabel	Shapiro-Wilk	df	Sig.	Kesimpulan
CR_Sebelum	,837	18	,005	Abnormal
CR_Setelah	,937	18	,261	Normal
ROA_Sebelum	,786	18	<,001	Abnormal
ROA_Setelah	,882	18	,029	Abnormal
DER_Sebelum	,830	18	,004	Abnormal
DER_Setelah	,735	18	<,001	Abnormal
OER_Sebelum	,880	18	,026	Abnormal
OER_Setelah	,971	18	,815	Normal

Sumber: Data diolah, 2025

Uji Normalitas

Berdasarkan tabel 3, enam kelompok data tidak tersebar dengan normal sebab memiliki nilai signifikansi di bawah 0,05 dan dua data terdistribusi secara normal. Dari pernyataan tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa 4 pasang variabel penelitian terdistribusi tidak normal.

Wilcoxon Signed Rank

Tabel 4 menjelaskan bahwa dari 4 variabel yang digunakan pada penelitian memperlihatkan bahwa tidak diperoleh persamaan nilai antara sebelum dan setelah COVID-19. Selanjutnya, setelah COVID-19

terdapat dua perusahaan yang mengalami penyusutan *current ratio* dan 16 perusahaan lainnya mengalami penambahan rasio. Pada rasio provitabilitas, 6 perusahaan mengalami penurunan rasio dan 12 perusahaan lainnya mengalami peningkatan *return on assets* setelah COVID-19. Selanjutnya pada *debt to equity ratio*, terdapat 15 perusahaan yang mengalami penurunan kinerja keuangan dan 3 perusahaan mengalami peningkatan rasio pada tahun 2023. Pada *operating expenses ratio*, menunjukkan 14 perusahaan mengalami penurunan dan 4 lainnya mengalami kenaikan rasio setelah COVID-19

Tabel 4. Hasil Uji Wilcoxon

Variabel		N	Mean-Rank	Sum of Ranks
CR_Setelah	Negative Ranks	2	4,50	9,00
CR_Sebelum	Positive Ranks	16	10,13	162,00
	Ties	0		
	Total	18		
ROA_Setelah	Negative Ranks	6	6,17	37,00
ROA_Sebelum	Positive Ranks	12	11,17	134,00
	Ties	0		
	Total	18		
DER_Setelah	Negative Ranks	15	8,53	128,00
DER_Sebelum	Positive Ranks	3	14,33	43,00
	Ties	0		
	Total	18		
OER_Setelah-	Negative Ranks	14	10,14	142,00
OER_Sebelum	Positive Ranks	4	7,25	29,00
	Ties	0		
	Total	18		

Sumber: Data diolah, 2025

Tabel 5. Hasil Uji Statistik

	CR_Setelah- CR_Sebelum	ROA_Setelah- ROA_Sebelum	DER_Setelah- DER_Sebelum	OER_Setelah- OER_Sebelum
Z	-3,332	-2,112	-1,851	-2,461
Assymp. Sig. (2-tailed)	<,001	,035	,064	,014

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasar pada tabel 5, nilai signifikansi variabel CR (<0,001) kurang dari 0,05 yang mengindikasikan bahwa H0 ditolak dan Ha akan diterima. Oleh sebab itu, hipotesis 1 yang telah dirumuskan pada bab sebelumnya yaitu terdapat perbedaan *current ratio* antara sebelum dan setelah COVID-19 diterima. Variabel ROA yang memiliki nilai signifikansi 0,035 bernilai lebih rendah dibandingkan nilai signifikansi yang sudah ditetapkan sebelumnya yaitu 5%. Dengan demikian, hipotesis 2 yang telah dirumuskan sebelumnya yaitu terdapat perbedaan *return on assets* pada sebelum dan setelah COVID-19 diterima.

Selanjutnya, nilai signifikansi DER yang lebih tinggi dari 5% yaitu 0,064, membuat H0 akan diterima dan Ha akan ditolak. Hal ini membuat hipotesis tiga yang menyatakan ditemukan perbedaan *debt to equity ratio* sebelum dan setelah COVID-19 akan ditolak. Terakhir, nilai signifikansi pada variabel OER adalah 0,014 yang mana lebih rendah ketimbang nilai signifikansi yang telah ditetapkan sebelumnya yakni 0,05. Melalui pernyataan tersebut, dapat disimpulkan bahwa, hipotesis 4 yang mengemukakan terdapat perbedaan *operating expenses ratio* sebelum dan setelah COVID-19 akan diterima.

Pembahasan

Adanya perbedaan *current ratio* sebelum dan setelah COVID-19 dibuktikan oleh nilai signifikansi CR pada tabel 5 yaitu <0,001 yang lebih rendah daripada batas nilai signifikansi yang telah ditetapkan yaitu 0,05. Hal ini disebabkan oleh pengguna *e-commerce* yang terus meningkat hingga 2,71 miliar orang pada tahun 2024 (Ruby 2025). Akibatnya, perusahaan logistik terus mencatatkan

peningkatan laba meskipun pandemi COVID-19 telah usai. Berdasarkan teori sinyal, peningkatan *current ratio* setelah pandemi COVID-19 memberikan sinyal positif kepada pengguna laporan keuangan eksternal. Sinyal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kapabilitas untuk memenuhi utang jangka pendek yang belum dibayar menggunakan laba yang telah diperoleh selama pandemi COVID-19.

Adanya perbedaan *return on assets* sebelum dan setelah COVID-19 dibuktikan dengan adanya nilai signifikansi yang lebih rendah dibandingkan batas nilai signifikansi yang telah ditetapkan pada tabel 5. Berdasarkan teori sinyal, peningkatan ROA pada penelitian ini dinilai sebagai sinyal positif yang disampaikan manajer kepada pengguna laporan keuangan yang dapat diinterpretasikan bahwa manajemen telah memaksimalkan penggunaan aset dalam memperoleh laba. Bagi investor informasi ini digunakan untuk mengambil keputusan investasi di perusahaan tersebut dengan risiko rendah dan ekspektasi return tinggi yang mempengaruhi peningkatan harga saham serta nilai perusahaan (Methasari 2021).

Meningkatnya nilai laba yang diperoleh pada variabel ROA setelah pandemi COVID-19 selesai disebabkan oleh meningkatnya jumlah pengguna *e-commerce* secara global, sehingga perusahaan logistik memiliki peluang yang besar untuk meningkatkan pendapatan. Jika pertumbuhan pendapatan dikelola dengan baik, maka akan meningkatkan *return on assets* secara berkelanjutan. Namun, jika peningkatan laba sebagian besar diperoleh melalui aktivitas non operasi dapat memicu sinyal negatif karena tidak menunjukkan kondisi laba sebenarnya dan tidak mencerminkan pertumbuhan laba pada

periode berikutnya. Sebab peningkatan laba yang diperoleh dari aktivitas non operasi dapat digunakan manajemen untuk melakukan manipulasi laba yang bertujuan mendapatkan kesan yang baik dari investor ([Scott 2015](#)).

Tidak adanya perbedaan DER sebelum dan setelah COVID-19 dibuktikan melalui tabel 5 yang menunjukkan nilai signifikansi lebih tinggi daripada batas nilai signifikansi yang telah ditetapkan yakni $0,064 > 0,05$. Menurut teori sinyal, manajer memberikan isyarat berupa informasi yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan kepada investor selaku penerima informasi. Namun, pada penelitian ini perusahaan tidak mengeluarkan sinyal yang memicu reaksi investor karena tidak terdapat perubahan pada nilai DER. [Farisa dan Widati \(2017\)](#) menyatakan bahwa laba ditahan dapat meningkatkan struktur modal dan penggunaan utang kian rendah. [Satrio et al. \(2024\)](#) menambahkan bahwa perusahaan cenderung menggunakan pendanaan internal supaya DER tetap stabil. Oleh sebab itu, perusahaan memilih menahan laba untuk mendanai kegiatan operasional pada periode selanjutnya dibandingkan membagi dividen.

Adanya perbedaan *operating expenses ratio* sebelum dan setelah COVID-19 dibuktikan dengan nilai signifikansi rasio OER yaitu 0,014 yang lebih rendah ketimbang batas nilai signifikansi yang telah ditentukan yaitu 5% pada tabel 5. Penurunan rasio disebabkan oleh kondisi operasional setelah pandemi kembali normal dengan arti tarif angkutan yang tidak terlalu tinggi. Akibatnya pendapatan dan beban operasional pada sejumlah perusahaan logistik menurun dengan signifikan daripada tahun 2022. Namun, penurunan ini tidak sama dengan nilai rasio sebelum pandemi COVID-19 karena pada 2024 terdapat pertumbuhan 70 juta orang yang melakukan pembelian melalui platform *e-commerce* ([Ruby 2025](#)).

Perbedaan *operating expenses ratio* memberikan sinyal positif kepada investor yang mengindikasikan tingginya minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Hal ini

disebabkan oleh pendapatan yang tetap dan penurunan beban operasional akibat efisiensi biaya membuat laba yang diperoleh perusahaan meningkat. Oleh sebab itu, ekspektasi terhadap laba yang tinggi akan mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan investasi ke perusahaan, yang berpotensi terhadap kenaikan harga saham ([Methasari 2021](#)).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, ditemukan bahwa terdapat perbedaan pada *current ratio* dan *return on assets* ditunjukkan oleh peningkatan nilai rasio, sedangkan pada variabel *operating expenses ratio* ditunjukkan oleh penurunan nilai rasio. Perubahan masing-masing rasio tersebut mendukung teori sinyal yang menjelaskan bahwa setiap informasi yang dirilis perusahaan menunjukkan sinyal dan menimbulkan reaksi pengguna laporan keuangan. Tidak ditemukan perbedaan pada variabel *debt to equity ratio* tidak sesuai dengan teori sinyal. Sebab, hasil penelitian mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mengeluarkan sinyal, akibatnya investor tidak memberi respon atas informasi tersebut. Dengan demikian, hipotesis H1, H2, dan H4 dapat diterima, sedangkan H3 tidak dapat diterima.

Implikasi teoritis yakni mendukung teori sinyal yang menyebutkan bahwa manajemen menyampaikan informasi kepada pengguna laporan keuangan untuk pengambilan keputusan. Untuk implikasi praktis pada penelitian adalah menjadi panduan bagi manajemen untuk mengoptimalkan kinerja keuangan perusahaan. Implikasi praktis bagi investor adalah menjadi acuan untuk melihat risiko dan pertumbuhan kinerja keuangan perusahaan sebelum pengambilan keputusan investasi.

Keterbatasan pada penelitian ini adalah sampel penelitian yang berjumlah kurang dari setengah populasi dan dinilai kurang mewakili kondisi sesungguhnya. Oleh karena itu, terdapat beberapa rekomendasi yang dapat penulis

berikan untuk peneliti di masa yang akan datang, diantaranya:

1. Peneliti berikutnya diharapkan dapat menambah variabel independen yang sensitif terhadap sektor industri yang diteliti, seperti menambah variabel *fixed assets turnover* di penelitian sektor logistik untuk

melihat penggunaan aset tetap seperti *container* dalam menghasilkan pendapatan.

2. Peneliti di masa depan diharapkan dapat memperluas jangkauan penelitian, seperti membandingkan kinerja keuangan perusahaan sektor tertentu di dua negara yang berbeda, namun berada dalam regional yang sama.

REFERENCES:

- Aida, Hermina, D., & Norlaila. (2025). Jenis Data Penelitian Kuantitatif (Korelasional, Komparatif, Dan Eksperimen). *Universitas AL-MANBA, Jurnal Ilmiah Keislaman Dan Kemasyarakatan STAI Al-Ma'arif Buntok*, 10(1), 31–40. <https://raharja.ac.id/2020/11/08/data-sekunder/>
- Anang, Setiorini, H., & Marini. (2024). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19 Pada Sub Sektor Hotel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2020. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Teknologi Informasi Akuntansi*, 5, 256–278. <https://doi.org/10.36085/jakta.v2i1>
- Arto, T. J., & Setiyono, W. P. (2022). Financial Performance Analysis Before and During the Covid-19 Pandemic. *Indonesian Journal of Innovation Studies*, 20, 1–17. <https://doi.org/10.21070/ijins.v20i.703>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14th ed.). Salemba Empat.
- Deegan, C. M. (2014). *Financial Accounting Theory* (4th ed.). Mc Graw-Hill Education.
- Diba, R. R. F., Sudarmaji, E., & Yatim, M. R. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Pandemi Covid-19 Pada PT. Media Nusantara Citra, Tbk Periode 2018-2021. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Pancasila (JIAP)*, 3(1), 46–57. <https://doi.org/10.35814/jiap.v3i1.4572>
- Farisa, N. A., & Widati, L. W. (2017). No Title. *Analisa Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal*, 642. <https://media.neliti.com/media/publications/174685-ID-analisa-profitabilitas-likuiditas-pertum.pdf#:~:text=Penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas%2C likuiditas%2C pertumbuhan penjualan%2C. kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap str>
- Fitriana, A. (2024). *Analisis Laporan Keuangan*. CV. Malik Rizki Amanah.
- Hartono, J. (2019). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (11th ed.). BPFE.
- IAI. (2018). *Draf Eksposur Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan*. IAI. [https://web.iaiglobal.or.id/assets/files/file_sak/exposure-draft/DE Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan \(KKPK\).pdf](https://web.iaiglobal.or.id/assets/files/file_sak/exposure-draft/DE Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan (KKPK).pdf)
- Junaidi, L. D., & Nasution, U. H. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Setelah Penyebaran Covid-19 (Studi Kasus pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 22(1), 631. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v22i1.1788>
- Kenton, W. (2025). *Financial Performance: Definition, How It Works, and Example*. Investopedia. https://www.investopedia.com/terms/f/financialperformance.asp?utm_source=chatgpt.com
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2020). *Intermediate Accounting: IFRS Edition* (4th ed.). John Wiley & Sons.
- Kurniasari, R. (2017). Analisis Biaya Operasional Dan Pendapatan Operasional (BOPO) Terhadap Return On Assets (ROA). *Perspektif*, XV(1), 71–78. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:158822112>
- Listiarti, A. A. N., & Pratiwi. Pratiwi, Caecilia Widi. Trimulyani, S. (2022). Comparison of Financial Performance During Covid 19 Pandemic: A Case Study at Transportation and Logistics Sector Listed in IDX. *Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 11(1), 1–14. <http://dx.doi.org/10.21831/nominal.v11i2.50226>
- Lumenta, M., Gamaliel, H., & Latjandu, L. D. (2021). Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19 Comparative Analysis Of The Financial Performance Of Transportation Companies Before And During Covid-19 Pandemic. *Jurnal EMBA*, 9(3), 341–354. <https://doi.org/10.35794/emba.v9i3.34727>
- Methasari, M. (2021). *Analisis Nilai Perusahaan Perbankan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi*

- di Bursa Efek Indonesia. Mitra Abisatya. http://repository.stieyapan.ac.id/id/eprint/109/1/ANALISIS_NILAI_PERUSAHAAN_PERBANKAN_%28Ibu_Melani%29.pdf
- Rivai, Veithizal, Sofyan Basir, Sarwono Sudarto, Arifandy Permata Veithizal. (2013). *Commercial Bank Management Manajemen Perbankan Dari Teori Ke Praktik*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Ruby, D. (2025). *49+ Ecommerce Statistics 2025: Global Data (Updated)*. Demandsage. https://www.demandsage.com/ecommerce-statistics/?utm_source=chatgpt.com
- Sari, A. K., & Hardiyanti, W. (2023). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Pandemi Covid-19. *JIIP - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 6(1), 243–249. <https://doi.org/10.54371/jiip.v6i1.1412>
- Sari, M. K. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. <https://www.scribd.com/document/543237410/Analisis-Laporan-Kuangan>
- Satrio, L. B., Achsani, N. A., & Andati, T. (2024). Capital Structure and Its Impact on Firm Financial Performance in The Transportation and Logistic Sector. *Business Review and Case Studies*, 5, 58–69. <https://doi.org/10.17358/brcs.5.1.58>
- Scott, W. R. (2015). *Financial Accounting Theory* (7th ed.). Pearson.
- Singh, Y. K. (2006). *Fundamental of Research Methodology and Statistics*. New Age International (P) Limited, Publishers. <https://www.bing.com/ck/a?!&p=01676e7bb0bb0f8af15df9acd8b5544af057605c9375d0e8451078b410f1d806JmltdHM9MTc0MTA0NjQwMA&ptn=3&ver=2&hsh=4&fclid=2d75165d-51f0-6a2d-01ac-05ef50a66b22&psq=metode+penelitian+yogesh+kumar+singh&u=a1aHR0cHM6Ly9kcml2ZS5nb29nbGUuY29>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87, 355–374. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/1882010>
- Subramanyam, K. R., & Wild, J. J. (2009). *Financial Statement Analysis* (10th ed.). McGraw-Hill/Irwin.
- Suhaemi, U. (2021). Pengaruh Pendapatan Usaha Dan Biaya Operasional Terhadap Laba Bersih. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 35. <https://doi.org/10.31000/competitive.v5i2.4166>
- Sukamulja, Sukmawati. 2019. *Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi*. Yogyakarta: ANDI Yogyakarta.
- Thian, A. (2022). *Analisis Laporan Keuangan* (1st ed.). Andi. <https://www.scribd.com/document/620038601/Buku-Alexander-Thian-Analisis-Laporan-Kuangan>
- UNCTAD. (2021). *High Freight Rates Cast a Shadow Over Economic Recovery*. <https://unctad.org/news/high-freight-rates-cast-shadow-over-economic-recovery>
- UNCTAD. (2022). *No Title*. https://unctad.org/system/files/official-document/rmt2022ch3_en.pdf
- Waringin, I. A., Sakti, H. M. B., Putri, N. N., Rukmana, D., Adawiyah, R., & Farhani, H. (2024). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Covid-19, Saat Covid-19, dan Pasca Covid-19 di PT Garuda Indonesia Tbk. *El-Arbah Jurnal Ekonomi, Bisnis, Dan Perbankan Syariah*, 2, 220–241. <https://doi.org/https://jurnal.uia.ac.id/el-arbah/article/view/4141>
- Widi, H. (2024). Disrupsi Rantai Pasok Ubah Preferensi Belanja Konsumen. *Kompas*. https://www.kompas.id/baca/ekonomi/2024/05/24/disrupsi-rantai-pasok-ubah-preferensi-belanja-konsumen?utm_source=chatgpt.com&loc=hard_paywall
- Yamin, S., & Kurniawan, H. (2014). *SPSS Complete: Teknik Analisis Statistik Terlengkap dengan Software SPSS* (2nd ed.). Penerbit Salemba Infotek.

Halaman Ini Sengaja Dikosongkan