

SURAT TUGAS

Nomor: 260-R/UNTAR/PENELITIAN/VII/2026

Rektor Universitas Tarumanagara, dengan ini menugaskan kepada saudara:

HENDRO LUKMAN, Dr. SE,MM,Akt,CPMA, CA,CPA (Aust.)

Untuk melaksanakan kegiatan penelitian/publikasi ilmiah dengan data sebagai berikut:

Judul	:	Analisis Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia atas Implementasi Sertifikasi Authorized Economic Operator (AEO)
Nama Media	:	Jurnal Sosial dan Teknologi
Penerbit	:	Green Publisher Indonesia
Volume/Tahun	:	Vol 6. No.6
URL Repository	:	https://sostech.greenvest.co.id/index.php/sostech/article/view/32905/1975

Demikian Surat Tugas ini dibuat, untuk dilaksanakan dengan sebaik-baiknya dan melaporkan hasil penugasan tersebut kepada Rektor Universitas Tarumanagara

20 Juli 2026

Rektor



Prof. Dr. Amad Sudiro, S.H., M.H., M.Kn., M.M.

Print Security : c3a68b8a280c1a5662123a9d640d898e

Disclaimer: Surat ini dicetak dari Sistem Layanan Informasi Terpadu Universitas Tarumanagara dan dinyatakan sah secara hukum.

OFFICE
Jl. Letjen S. Parman No 1, Jakarta Barat 11440

PHONE
+62 21-5671 747 (Hunting)
+62 21-5695 8723 (Admission)

EMAIL
humas@untar.ac.id

WEBSITE
untar.ac.id

  
Untar Jakarta





About the Journal

Jurnal Sosial dan Teknologi is a double blind peer-reviewed academic journal and open access to social and technology fields. The journal is published monthly by CV. Green Publisher Indonesia.

Jurnal Sosial dan Teknologi provides a means for sustained discussion of relevant issues that fall within the focus and scopes of the journal which can be examined empirically.

This journal publishes research articles covering social sciences (Management, Economics, Culture, Law, Geography, and Education) and technology. Published articles are from critical and comprehensive research, studies or scientific studies on important and current issues or reviews of scientific books.



HOME / Editorial Team

Editorial Team

Editor in Chief

Ade Bani Riyan, Politeknik Siber Cerdika Internasional, Indonesia [[Sinta](#)] [[Scholar](#)]

Editorial Team

1. **Rohit Kumar Verma**, Internasional Medical University, Malaysia [[Scopus](#)]
2. **Muhammad Javed Iqbal**, Sarhad University of Science and Information Technology, Pakistan [[Scopus](#)]
3. **Otto Fajarianto**, Universitas Negeri Malang, Indonesia [[Scopus](#)]
4. **Khaerul Wahidin**, IAIN Syekh Nurjati Cirebon, Indonesia [[Scopus](#)]
5. **Endang Sutrisno**, Universitas Swadaya Gunung Jati, Indonesia [[Scopus](#)] [[Sinta](#)] [[Google Scholar](#)]
6. **Iman Nasrullah**, Institut Pendidikan Indonesia Garut, Indonesia [[Scopus](#)] [[Sinta](#)] [[Google Scholar](#)]
7. **Abdurokhim**, Universitas Diponegoro, Indonesia [[Scopus](#)]
8. **Taufik Ridwan**, Institut Agama Islam Bunga Bangsa Cirebon, Indonesia [[Scopus](#)] [[Sinta](#)] [[Google Scholar](#)]
9. **David Ming**, Sekolah Tinggi Teologi Kadesi, Yogyakarta, Indonesia [[Scopus](#)]
10. **Dwi Ermayanti Susilo**, STIE PGRI Dewantara Jombang, Indonesia [[Scopus](#)]
11. **Fereddy Siagian**, Akademi Maritim Cirebon, Indonesia [[Sinta](#)] [[Google Scholar](#)]
12. **Otto Fajarianto**, Universitas Negeri Malang, Indonesia [[Scopus](#)]
13. **Muhamad Mustaqim**, IAIN Kudus, Indonesia [[Scopus](#)]

Language Advisor

Ade Fitria Fatimah

Technical & Support Team

Vivi Meilinda

Diana Magfiroh



SINTA



PEOPLE

[Editorial Team](#)

[Reviewers](#)

ABOUT JOURNAL

[Focus and Scope](#)

[Peer Review Process](#)

[Publication Ethics and Misconduct](#)

[Artificial Intelligence Policy](#)

[Article Processing Charges](#)

[Copyright & License Statement](#)

[Abstract & Indexing](#)

[Plagiarism Policy](#)

[Publication Frequency](#)

[Open Access Policy](#)

[Digital Preservation](#)

[Withdrawal of Manuscript](#)

[Correction & Retraction](#)

[Revenue Source](#)

SUBMISSION

[Author Guidelines](#)

[Reviewer Guidelines](#)

TEMPLATE

DOWN
LOAD



TEMPLATE
ARTIKEL
JURNAL

SUPPORTED & TOOLS



INFORMATION

[For Readers](#)[For Authors](#)[For Librarians](#)

FLAG COUNTER



statcounter

Platform &
workflow by
OJS / PKP



HOME / ARCHIVES / Vol. 6 No. 6 (2026): Jurnal Sosial dan Teknologi

Vol. 6 No. 6 (2026): Jurnal Sosial dan Teknologi



DOI: <https://doi.org/10.59188/jurnalsostech.v6i6>

PUBLISHED: 2026-06-17

ARTICLES

The Lack of Regulations on Restitution and Compensation for Victims of Sexual Violence Against Women and Children As A Basis for Just Legal Reformulation

Wardatul Asriah, Universitas Borobudur

Marhaeni Ria Siombo, Universitas Borobudur

2194-2202



DOI : <https://doi.org/10.59188/jurnalsostech.v6i6.32852>



PDF

Reconstruction of Mineral and Coal Mining Law Enforcement for The People's Welfare

Prisna Setyowati, Universitas Borobudur

Bambang Soesatyo, Universitas Borobudur

2221-2229

DOI : <https://doi.org/10.59188/jurnalsostech.v6i6.32857>

?



PDF

Optimalisasi JIKN sebagai Digital Learning Resources: Persepsi dan Motivasi Riset Mandiri Mahasiswa

Griselda Salsabila Permaisuri, Universitas Airlangga**Lidya Sintya Wu**, Universitas Airlangga**Egnan Inggit Dafansa**, Universitas Airlangga**Ayunda Hamidatul Jannah**, Universitas Airlangga**Muhammad Fathur Rozaq**, Universitas Airlangga

2257-2271

DOI : <https://doi.org/10.59188/jurnalsostech.v6i6.32889>

?



PDF

Pengaruh Green Accounting, Kinerja Lingkungan dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2022-2024

Nada Zalza Afifah, Universitas Tarumanagara**Hendro Lukman**, Universitas Tarumanagara

2314-2334

DOI : <https://doi.org/10.59188/jurnalsostech.v6i6.32902>

?



PDF

Pertanggungjawaban Pidana Korporasi Setelah Berlakunya KUHP Nasional (Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2023) dan KUHP Baru (Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2025)

Zuhrah Annafira, Universitas Adhyaksa

2365-2374

DOI : <https://doi.org/10.59188/jurnalsostech.v6i6.32908>

?



PDF

Legal Updates on Copyright Royalty Governance in Indonesia

Hendro Tri Subiyantoro, Universitas Borobudur**Evita Isretno Israhadi**, Universitas Borobudur

2057-2067

DOI : <https://doi.org/10.59188/jurnalsostech.v6i6.32850>

0



PDF

Tax Judges' Discretion in Assessing Electronic Evidence as A Legal Loophole in Upholding Justice Based on The Principle of Judicial Independence

Ari Julianto, Universitas Borobudur**Faisal Santiago**, Universitas Borobudur

2230-2238

DOI : <https://doi.org/10.59188/jurnalsostech.v6i6.32855>

?



PDF

Pengaruh Kualitas Pelayanan dan Word Of Mouth terhadap Keputusan Orang Tua Memilih Sekolah Anak dengan Citra Sekolah sebagai Mediator di SMK Gema Karya Bahana

Febby Febriyani, Institut Keuangan Perbankan Dan Informatika Asia**Umbas Krisnanto**, Institut Keuangan Perbankan Dan Informatika Asia

2091-2110

DOI : <https://doi.org/10.59188/jurnalsostech.v6i6.32881>

0



PDF

Pengaruh Digital Marketing dan Faktor Non-Digital terhadap Keputusan Pembelian Album “Happy Burstday” Seventeen Tahun 2025 pada Fandom Carat

Fara Dila Rahma Hadi, Universitas Terbuka**Elliv Hidayatul Lailiyah**, Universitas Muhammadiyah Lamongan

2144-2161

DOI : <https://doi.org/10.59188/jurnalsostech.v6i6.32896>

0



PDF

Analisis Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia atas Implementasi Sertifikasi Authorized Economic Operator (AEO)

Alif Rahmat Khadafy, Universitas Tarumanagara**Hendro Lukman**, Universitas Tarumanagara

2350-2364

DOI : <https://doi.org/10.59188/jurnalsostech.v6i6.32905>

?



PDF

Consumer Privacy Rights in E-Commerce

Devia Julianda, Universitas Darul Ulum Islamic Centre Sudirman GUPPI

Irfan Rizky Hutomo, Universitas Darul Ulum Islamic Centre Sudirman GUPPI

Muhammad Zainuddin, Universitas Darul Ulum Islamic Centre Sudirman GUPPI

2127-2134



DOI : <https://doi.org/10.59188/jurnalsostech.v6i6.32848>



0



PDF

Optimizing PKPU in The Reconstruction of Debt Restructuring Mechanisms Based on Preventive Principles Against Liquidation in Bankruptcy Law

Patar Bronson Sitinjak, Universitas Borobudur

Riswadi Riswadi, Universitas Borobudur

2203-2213



DOI : <https://doi.org/10.59188/jurnalsostech.v6i6.32853>



?



PDF

Mengapa Polri Harus Tetap Berada di Bawah Presiden: Sebuah Tinjauan Normatif, Komparatif, dan Kontekstual

Bakharuddin Muhammad Syah, Sekolah Tinggi Ilmu Kepolisian

2078-2090



DOI : <https://doi.org/10.59188/jurnalsostech.v6i6.32870>



0



PDF

Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kepuasan dan Minat Pembelian Ulang Pelanggan pada Bisnis Food and Beverage

Alwan Muhshi Adzam, Universitas Negeri Jakarta

Osly Usman, Universitas Negeri Jakarta

2239-2256



DOI : <https://doi.org/10.59188/jurnalsostech.v6i6.32893>



?



PDF

Pengaruh Environmental Disclosure, Environmental Cost, dan Greenwashing Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pertambangan

Rahmat Fauzan, Universitas Tarumanagara

Hendro Lukman, Universitas Tarumanagara

2335-2349



DOI : <https://doi.org/10.59188/jurnalsostech.v6i6.32903>

Citations

?



PDF

Pengembangan Buku Petunjuk Teknis Manajemen Sitasi Digital Menggunakan Mendeley Untuk Standardisasi Karya Tulis Ilmiah Mahasiswa Prodi Ilmu Politik

Miswar Miswar, Universitas Sulawesi Barat

Andi Rian Ramadhan, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Makassar

Raden Achmad Mappaesa, Universitas Terbuka

2375-2385



DOI : <https://doi.org/10.59188/jurnalsostech.v6i6.32913>

Citations

?



PDF

Reconstruction of Law Enforcement Against Narcotics Distribution Networks Through A Restorative Justice-Based Money Laundering Criminal Approach for Children Exploited as Couriers

Yudi Bintoro, Universitas Borobudur

Megawati Barthos, Universitas Borobudur

2068-2077



DOI : <https://doi.org/10.59188/jurnalsostech.v6i6.32851>

Citations

0



PDF

Reconstruction of The Regulations on Verification of The Applicant's Identity by Notaries in The Preparation of Authentic Deeds to Address The Legal Void Regarding The Use of Fake Identities

Kartika Kartika, Universitas Borobudur

Rineke Sara, Universitas Borobudur

2162-2172



DOI : <https://doi.org/10.59188/jurnalsostech.v6i6.32856>

Citations

?



PDF

Strategi dan Rencana Pengembangan Kompetensi ASN di Provinsi Kalimantan Tengah melalui Corporate University Integrasi dengan Rencana Pengembangan Kompetensi Jangka Menengah Daerah (RPKJMD) dan Analisis Kebutuhan Pengembangan Kompetensi (AKPK) ASN Provinsi Kalimantan Tengah Tahun 2026-2030

Rano Rano, Badan Pengembangan Sumber Daya Manusia Provinsi Kalimantan Tengah

2111-2126



DOI : <https://doi.org/10.59188/jurnalsostech.v6i6.32888>

Citations

0



PDF

Dari Hafalan ke Arabisasi: Tradisi Puisi Pra-Islam dalam Kebijakan Pendidikan Umayyah dan Relevansinya bagi Literasi Digital Era 5.0

Kamila Khoirunniswati Azkiya, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

A. Nurul Kawakip, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

2272-2280



DOI : <https://doi.org/10.59188/jurnalsostech.v6i6.32901>

Citations

?



PDF

Business Feasibility of LNG Distribution for Nias Gas Power Plants Using MCDM

Brama Halilintar, Universitas Indonesia

Asep Handaya Saputra, Universitas Indonesia

Wisnu Isvara, Universitas Indonesia

2300-2313



DOI : <https://doi.org/10.59188/jurnalsostech.v6i6.32906>

Citations

?



PDF

The Role of Law in Addressing Environmental Crimes Caused by Companies

Murtono Murtono, Universitas Darul Ulum Islamic Centre Sudirman GUPPI

Mohamad Tohari, Universitas Darul Ulum Islamic Centre Sudirman GUPPI

Wieke Dewi Suryandari, Universitas Darul Ulum Islamic Centre Sudirman GUPPI

2135-2143



DOI : <https://doi.org/10.59188/jurnalsostech.v6i6.32849>

Citations

0



PDF

Reform and Reconstruction of Law No. 20 of 2003 on The National Education System Toward A New Paradigm for National Education

Thomas Suyatno, Universitas Borobudur

Suparno Suparno, Universitas Borobudur

2214-2220



DOI : <https://doi.org/10.59188/jurnalsostech.v6i6.32854>



?



PDF

Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Program Makan Bergizi Gratis pada Saham Sektor Konsumsi

Mohammad Abidur Rohman, Universitas Brawijaya, Indonesia

Noval Adib, Universitas Brawijaya, Indonesia

2036-2056



DOI : <https://doi.org/10.59188/jurnalsostech.v6i6.32872>



0



PDF

Integrasi Data Tugal Sosial Ekonomi Nasional (DTSEN) untuk Meningkatkan Ketepatan Sasaran Penerima Bantuan Pendidikan

Erma Zuanita, Kementerian Pendayagunaan Aparatur Negara dan Reformasi Birokrasi

2172-2193



DOI : <https://doi.org/10.59188/jurnalsostech.v6i6.32895>



?



PDF

Sertifikasi Aeo dan Perputaran Persediaan: Analisis Komparatif Perusahaan di Indonesia

Fitriyaning Putri Nastiti, Universitas Tarumanagara, Indonesia

Henryanto Wijaya, Universitas Tarumanagara, Indonesia

2281-2299



DOI : <https://doi.org/10.59188/jurnalsostech.v6i6.32904>



?



PDF

Penguatan Tata Kelola Perencanaan Penyelenggaraan Statistik Nasional Berbasis Kebutuhan dan Pemanfaatan Data

Vony Wahyunurani, Badan Pusat Statistik

2386-2403



DOI : <https://doi.org/10.59188/jurnalsostech.v6i6.32916>



?



PDF



SINTA



PEOPLE

[Editorial Team](#)

[Reviewers](#)

ABOUT JOURNAL

[Focus and Scope](#)

[Peer Review Process](#)

[Publication Ethics and Misconduct](#)

[Artificial Intelligence Policy](#)

[Article Processing Charges](#)

[Copyright & License Statement](#)

[Abstract & Indexing](#)

[Plagiarism Policy](#)

[Publication Frequency](#)

[Open Access Policy](#)

[Digital Preservation](#)

[Withdrawal of Manuscript](#)

[Correction & Retraction](#)

[Revenue Source](#)

SUBMISSION

[Author Guidelines](#)

[Reviewer Guidelines](#)

TEMPLATE

DOWN
LOAD



TEMPLATE
ARTIKEL
JURNAL

SUPPORTED & TOOLS



INFORMATION

[For Readers](#)[For Authors](#)[For Librarians](#)

FLAG COUNTER



statcounter

Platform &
workflow by
OJS / PKP





Analisis Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia atas Implementasi Sertifikasi *Authorized Economic Operator* (AEO)

Alif Rahmat Khadafy*, Hendro Lukman

Universitas Tarumanagara, Indonesia

Email: alif.125249203@stu.untar.ac.id*, hendrol@fe.untar.ac.id

Keywords:

Authorized Economic Operator (AEO); Profitability; Net Profit Margin; Event Study; Indonesia Stock Exchange

Kata Kunci:

Authorized Economic Operator (AEO); Profitabilitas; Net Profit Margin; Studi Peristiwa; Bursa Efek Indonesia

Abstract

The adoption of Authorized Economic Operator (AEO) certification in Indonesia has grown rapidly, from 46 companies in 2017 to 203 companies as of December 2025. This growth raises an empirical paradox, as prior research found that AEO implementation had no significant effect on logistics cost efficiency and dwelling time. This study empirically examines whether there is a significant difference in corporate profitability, proxied by Net Profit Margin (NPM), between the periods before and after obtaining AEO certification. A quantitative comparative approach with an event study design was applied to 10 cross-sector public companies listed on the Indonesia Stock Exchange, selected through purposive sampling. NPM was compared over a three-year window before (t-3 to t-1) and after (t+1 to t+3) certification using the Wilcoxon Signed-Rank Test, with fundamental analysis of the Cost of Goods Sold ratio (HPP) and Inventory Turnover (ITO) over an eleven-year window (t-5 to t+5). The test produced a z value of 0.968 with a probability of 0.3329 (> 0.05), so the null hypothesis was accepted, indicating no significant aggregate difference in NPM. The fundamental analysis revealed that the impact of AEO is asymmetric across sectors: it successfully boosted margins in the paper and heavy equipment sectors but failed in the textile and metal sectors due to macroeconomic pressure, and was hindered by cross-sectoral regulation in pharmaceuticals. These findings demonstrate that AEO is not an absolute guarantor of profitability without the fundamental resilience of the issuer.

Abstrak

Tren adopsi sertifikasi *Authorized Economic Operator* (AEO) di Indonesia terus meningkat pesat, dari 46 perusahaan pada tahun 2017 menjadi 203 perusahaan per Desember 2025. Namun, peningkatan tersebut memunculkan paradoks empiris karena penelitian terdahulu menemukan bahwa implementasi AEO tidak berpengaruh signifikan terhadap efisiensi biaya logistik dan dwelling time. Penelitian ini bertujuan menguji secara empiris apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada profitabilitas perusahaan, yang diproksikan dengan *Net Profit Margin* (NPM), antara periode sebelum dan sesudah perolehan sertifikasi AEO. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif komparatif dengan desain studi peristiwa (*event study*) terhadap 10 perusahaan publik lintas sektor di Bursa Efek Indonesia yang dipilih melalui purposive sampling. Variabel NPM dibandingkan pada jendela tiga tahun sebelum (t-3 s.d. t-1) dan tiga tahun sesudah (t+1 s.d. t+3) sertifikasi menggunakan *Wilcoxon Signed-Rank Test*, dengan analisis pendalaman fundamental pada Rasio Harga Pokok Penjualan (HPP) dan Inventory Turnover (ITO) selama jendela sebelas tahun (t-5 s.d. t+5). Hasil pengujian menunjukkan nilai z sebesar 0,968 dengan probabilitas 0,3329 (> 0,05), sehingga hipotesis nol diterima dan disimpulkan tidak terdapat perbedaan NPM yang signifikan secara agregat. Pendalaman fundamental mengungkap bahwa dampak AEO bersifat asimetris

antar-sektor: berhasil mendorong margin pada sektor kertas dan alat berat, tetapi gagal pada sektor tekstil dan logam akibat tekanan makroekonomi, serta terhambat regulasi lintas sektoral pada farmasi. Temuan ini membuktikan bahwa AEO bukanlah penjamin absolut profitabilitas tanpa ketahanan fundamental emiten

PENDAHULUAN

Terjadinya tragedi 11 September 2001 menyebabkan transformasi struktural mendalam pada perdagangan internasional kontemporer dan mengubah secara permanen pengelolaan rantai pasok global. Sebelum peristiwa tersebut, fokus otoritas kepabeanan di seluruh dunia didominasi oleh fungsi fiskal semata sebagai pemungut bea masuk dan pajak dalam rangka impor (*revenue collection*). Namun, ancaman terorisme global memaksa pergeseran orientasi secara drastis menuju keamanan rantai pasok (*supply chain security*). Merespons dinamika ini, *World Customs Organization* (WCO) meluncurkan *SAFE Framework of Standards* (SAFE FoS) pada tahun 2005, yang kemudian menjadi landasan arsitektur utama bagi program *Authorized Economic Operator* (AEO) di seluruh dunia (World Customs Organization, 2021).

Program AEO merepresentasikan kemitraan strategis berbasis rasa saling percaya (*trust-based partnership*) antara otoritas kepabeanan dan pelaku usaha (Nurhaedah, 2022). Di Indonesia, implementasi AEO diadopsi sebagai tindak lanjut komitmen pemerintah terhadap *SAFE FoS* yang ditandai dengan Instruksi Presiden Nomor 1 Tahun 2010 dan disempurnakan hingga terbitnya Peraturan Menteri Keuangan Nomor 137 Tahun 2023 (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2023). Melalui sertifikasi ini, perusahaan yang mampu membuktikan kepatuhan dan keamanan rantai pasoknya berhak mendapatkan fasilitas eksklusif kepabeanan, seperti prioritas pelayanan dan penurunan tingkat pemeriksaan fisik barang secara drastis.

Daya tarik fasilitas eksklusif tersebut memicu tren adopsi AEO yang terus meningkat pesat. Pada tahun 2017 baru ada 46 perusahaan bersertifikat AEO, tetapi data per Desember 2025 menunjukkan angka tersebut telah melonjak hampir lima kali lipat menjadi 203 perusahaan. Direktorat Jenderal Bea dan Cukai (DJBC) gencar mempromosikan program ini dengan menyoroti manfaat seperti penghematan waktu dan biaya, peningkatan reputasi sebagai mitra dagang yang aman, dan peningkatan daya saing di pasar global. Asumsinya, jika operasional perusahaan lebih efisien, maka tren kinerja keuangannya pun seharusnya menjadi lebih baik.

Namun, di tengah antusiasme pendaftaran tersebut, muncul sebuah paradoks empiris. Penelitian terdahulu oleh Santosa dan Halim (2019) menyimpulkan bahwa implementasi AEO di Indonesia tidak memberikan dampak signifikan secara statistik terhadap efisiensi biaya logistik maupun penurunan waktu bongkar muat (*dwelling time*) pada level agregat pelabuhan. Temuan ini menciptakan anomali logis: jika metrik efisiensi logistik dasarnya tidak terbukti membaik, mengapa semakin banyak perusahaan yang rela mengorbankan waktu, biaya, dan sumber daya besar untuk mendapatkan sertifikasi AEO?

Menyikapi anomali tersebut, penelitian ini menggeser fokus analisis dari metrik operasional (logistik) menuju metrik finansial perusahaan, yaitu profitabilitas, secara spesifik menggunakan *Net Profit Margin* (NPM). NPM tidak berdiri sendiri sebagai metrik yang terisolasi; efisiensi biaya yang direpresentasikan oleh Harga Pokok Penjualan (HPP) dan kelancaran perputaran barang yang diukur melalui *Inventory Turnover* (ITO) menjadi indikator

pendukung utama. Penghematan biaya akibat fasilitas prioritas pabean, seperti terhindarnya perusahaan dari denda penumpukan pelabuhan (*demurrage*) dan minimnya biaya logistik premium, secara langsung menekan komponen biaya produksi langsung dan beban operasional. Berdasarkan kerangka integrasi rasio keuangan (Titman, Keown, & Martin, 2018: 131), efisiensi pada struktur biaya primer yang berpadu dengan percepatan perputaran persediaan akan secara mekanis memperlebar proporsi laba bersih yang dipertahankan perusahaan.

Pemilihan NPM diperkuat oleh keterbatasan metrik lain. Akses data *dwelling time* pada tataran mikro perusahaan bersifat tertutup dan dilindungi prinsip kerahasiaan DJBC. Penelitian ini juga tidak menggunakan *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) karena keduanya rentan terdistorsi oleh faktor non-operasional: ROA dipengaruhi kebijakan revaluasi maupun penyusutan aset, sedangkan ROE sensitif terhadap perubahan struktur modal (*leverage*). Sebaliknya, NPM murni mencerminkan efisiensi operasional dari sisi beban terhadap pendapatan, menjadikannya instrumen yang lebih presisi untuk menangkap efek efisiensi pabean.

Selain itu, studi internasional di Korea oleh Kim et al. (2019) justru menunjukkan dampak positif AEO terhadap kinerja perusahaan, sementara di Indonesia belum ada penelitian yang secara khusus menguji dampak kausal sertifikasi AEO terhadap profitabilitas fundamental perusahaan publik. Kekosongan literatur empiris ini menciptakan asimetri informasi yang mempersulit manajemen (agen) membuktikan nilai investasi tersebut kepada pemegang saham (prinsipal) (Jensen et al., 1976). Oleh karena itu, penelitian ini berfokus menjawab pertanyaan: “Apakah terdapat perbedaan yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan antara sebelum dan sesudah mengimplementasikan sertifikasi *Authorized Economic Operator* (AEO)?” Tujuannya adalah menguji, membuktikan, dan menganalisis secara empiris ada tidaknya perbedaan signifikan pada NPM perusahaan publik lintas sektor di BEI antara periode sebelum dan sesudah penerapan sertifikasi AEO.

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi berbagai pihak. Bagi dunia akademis, studi ini memperkaya literatur empiris di bidang akuntansi dan perdagangan internasional dengan menyediakan bukti kuantitatif efektivitas program fasilitasi pabean dalam bertransformasi menjadi profitabilitas fundamental, sekaligus menjembatani celah penelitian yang ditinggalkan Santosa dan Halim (2019). Bagi praktisi manajemen, penelitian menjawab pertanyaan apakah investasi besar untuk sertifikasi AEO sepadan secara finansial, sehingga dapat menjadi justifikasi berbasis data atas alokasi anggaran kepatuhan (*compliance budget*) kepada dewan direksi dan pemegang saham. Bagi investor dan analis keuangan, temuan ini menjadi wawasan untuk menilai apakah status kepatuhan pabean dapat dijadikan indikator kualitatif atas kualitas manajemen dan ketahanan operasional emiten. Bagi pemerintah, khususnya DJBC, hasil studi memberikan umpan balik kuantitatif mengenai efektivitas program AEO dari kacamata kinerja keuangan sektor swasta.

Teori keagenan yang diformulasikan oleh Jensen et al. (1976) menyoroti potensi konflik struktural akibat pemisahan antara pemilik perusahaan (prinsipal) dan pihak yang menjalankan operasional perusahaan (agen). Masalah utama dipicu oleh perbedaan kepentingan dan asimetri informasi, di mana manajer memiliki akses dan pemahaman yang jauh lebih komprehensif mengenai operasi harian perusahaan dibandingkan pemilik. Konflik ini melahirkan biaya keagenan (*agency costs*), salah satunya biaya pengikatan (*bonding cost*), yaitu biaya yang

secara sukarela dikeluarkan agen untuk membuktikan kepada prinsipal bahwa mereka dapat dipercaya dan bertindak demi maksimalisasi nilai perusahaan.

Dalam konteks ini, proses memperoleh sertifikat AEO yang mahal, menguras waktu, dan menuntut audit ketat oleh DJBC menempatkan keputusan manajemen mengejar status AEO sebagai *bonding cost* berskala besar. Manajer memikul beban pembuktian agar biaya *bonding* ini benar-benar “balik modal”, dengan membuktikan kepada prinsipal bahwa investasi mahal pada AEO diimbangi efisiensi operasional dan penghematan biaya logistik pabean yang menekan beban perusahaan, sehingga memperbesar angka NPM (Jensen et al., 1976).

Prinsip fundamental teori insentif mengasumsikan bahwa individu maupun entitas organisasi mengambil keputusan dengan membandingkan biaya dan manfaat, sehingga termotivasi mengubah perilaku operasionalnya apabila terdapat imbalan nyata (Mankiw, 2024: 5). Dalam kerangka AEO, insentif yang diberikan bukan berupa insentif fiskal melainkan insentif non-pajak berwujud fasilitasi perdagangan eksklusif, terutama jalur cepat pabean (*fast track*) berupa minimnya pemeriksaan fisik dan prioritas pelayanan.

Fasilitas ini memiliki daya ungkit masif terhadap penghematan kas operasional. Minimnya hambatan pemeriksaan memotong berbagai biaya tersembunyi (*hidden cost*) di pelabuhan, mengeliminasi denda waktu tunggu (*demurrage*), serta menghilangkan biaya ketidakpastian (*uncertainty cost*). Sesuai konsep pengendalian beban (*expense management*) Titman et al. (2018: 126), setiap efisiensi yang menekan struktur biaya operasi akan langsung mengalir memperbesar laba bersih akuntansi. Dengan demikian, terbentuk garis lurus kausalitas: fasilitas jalur cepat pabean memicu turunnya biaya logistik, penghematan tersebut memperbesar porsi laba bersih, dan berdampak pada peningkatan rasio NPM perusahaan.

Kaitan kausalitas antara Implementasi Sertifikasi AEO (X) dan Profitabilitas yang diukur dengan NPM (Y) dapat dijelaskan melalui Teori Insentif. Insentif non-pajak eksklusif AEO berupa layanan prioritas kepabeanan dan minimalisasi pemeriksaan dokumen dan fisik barang (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2023) memangkas biaya operasional nyata seperti biaya penanganan pelabuhan (*port handling*), biaya logistik pihak ketiga, dan denda waktu tunggu (*demurrage*). Penghematan ini menekan HPP dan menaikkan laba bersih untuk setiap rupiah penjualan, sehingga meningkatkan NPM (Titman et al., 2018: 127).

Mekanisme ini juga didukung Teori Keagenan. Kepemilikan AEO bertindak sebagai wujud kepatuhan regulasi internasional sekaligus instrumen pengelolaan risiko rantai pasok yang andal, yang meningkatkan kepercayaan mitra global untuk mengunci kontrak jangka panjang dan menstimulasi pertumbuhan volume perdagangan (Ikhsanul, 2024). Besarnya *bonding cost* yang dikorbankan manajemen untuk meraih AEO menekan agen agar disiplin mengubah seluruh potensi penghematan fasilitas pabean menjadi laba bersih (*bottom-line*), demi mempertanggungjawabkan investasi strategis tersebut kepada prinsipal melalui capaian NPM yang solid (Jensen et al., 1976).

Profitabilitas merepresentasikan kemampuan manajemen mengendalikan pengeluaran serta memanfaatkan aset secara efektif untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang memadai (Titman et al., 2018: 126), dan menjadi indikator fundamental utama yang digunakan investor untuk mengevaluasi efisiensi operasional sekaligus kesehatan finansial entitas. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur secara eksklusif melalui *Net Profit Margin* (NPM), yaitu proksi profitabilitas akhir (*the bottom line*) yang mengukur persentase sisa laba bersih dari

setiap satuan penjualan setelah seluruh beban pokok produksi, biaya operasional, bunga, dan pajak dikurangkan penuh.

Keunggulan NPM dapat dipahami melalui struktur Laporan Laba Rugi. Pendapatan penjualan dikurangi HPP menghasilkan laba kotor, lalu dikurangi beban operasional membentuk laba operasional, hingga menyisakan laba bersih. Dalam ekosistem perdagangan internasional, seluruh biaya logistik pabean seperti denda *demurrage*, biaya asuransi pengiriman tambahan, dan biaya sewa gudang penumpukan terserap ke dalam HPP maupun beban operasional. Melalui insentif jalur cepat AEO, perusahaan menekan inefisiensi logistik premium tersebut, sehingga dengan asumsi volume penjualan konstan, margin laba bersih yang mengendap otomatis melebar. Alur dampak inilah yang menempatkan NPM sebagai metrik paling presisi untuk merekam jejak efisiensi pabean dari fasilitas AEO.

Tinjauan literatur menunjukkan kesenjangan signifikan, terutama di Indonesia. Penelitian kunci oleh Santosa dan Halim (2019) menemukan bahwa implementasi AEO tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya logistik dan *dwelling time*. Namun, penelitian lebih baru oleh Ikhsanul (2024) menggunakan metode *Difference-in-Differences* (DiD) menemukan AEO memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai impor perusahaan, dengan estimasi peningkatan sekitar 35%. Temuan ini sejalan dengan bukti internasional: studi Korea oleh Kim et al. (2019) menemukan sertifikasi AEO yang diperkuat *Mutual Recognition Arrangement* (MRA) berefek positif terhadap kinerja perdagangan, sementara Ballesterro (2023) di Brazil menemukan AEO meningkatkan nilai total impor sebesar 14,8% dan mengurangi waktu penyelesaian pabean. Studi Hadi Pratama dan Everett (2017) mengkaji pengalaman AEO Indonesia secara kualitatif, dan Campos et al. (2018) mengembangkan model konseptual AEO sebagai kemitraan pemerintah-swasta.

Secara keseluruhan, *research gap* yang teridentifikasi mencakup: pertama, temuan kontradiktif mengenai dampak operasional AEO di Indonesia; kedua, bukti bahwa AEO meningkatkan volume perdagangan; dan ketiga, belum adanya penelitian yang menguji apakah manfaat tersebut diterjemahkan ke metrik kinerja keuangan tertinggi, yaitu profitabilitas (NPM) di pasar modal Indonesia.

Melalui lensa Teori Insentif, fasilitasi non-fiskal yang melekat pada status AEO memberikan kecekapan waktu klirens di pelabuhan yang meningkatkan kelancaran perputaran persediaan (ITO) dan memitigasi biaya tidak terlihat seperti *demurrage* dan biaya penundaan produksi. Eliminasi biaya siluman pelabuhan ini mereduksi struktur HPP, yang berkorelasi searah dalam memperlebar margin keuntungan bersih (NPM). Dari perspektif Teori Keagenan, keputusan agen mengadopsi standar audit pabean AEO yang ketat bertindak sebagai *bonding cost* untuk menyelaraskan kepentingan dengan prinsipal, memitigasi risiko hukum, dan mengamankan kontrak suplai jangka panjang. Sebagai pertanggungjawaban atas mahalanya biaya kepatuhan tersebut, agen didorong membuktikan performa keuangan yang lebih unggul, sebagaimana didukung temuan Ikhsanul (2024), Kim et al. (2019), dan Ballesterro (2023).

Berdasarkan sintesis teoritis tersebut, terdapat landasan rasional bahwa implementasi sertifikasi AEO akan memicu perbedaan performa keuangan yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah sertifikasi. Maka hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H₁: Terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan antara sebelum dan sesudah memperoleh sertifikasi AEO.

METODE

Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain komparatif. Penelitian kuantitatif adalah metode yang meneliti populasi atau sampel tertentu menggunakan instrumen penelitian dan analisis data statistik untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2013: 8), sedangkan desain komparatif membandingkan keberadaan suatu variabel pada sampel berbeda atau pada waktu yang berbeda (Sugiyono, 2013: 36). Pendekatan spesifik yang dioperasionalkan adalah Studi Peristiwa (*Event Study*), yang mengisolasi dan mengevaluasi dampak nyata dari peristiwa perolehan status AEO terhadap profil profitabilitas perusahaan (Bodie, Kane, & Marcus, 2017: 232). Pendekatan ini memungkinkan mekanisme *self-control* sehingga setiap perusahaan bertindak sebagai kelompok pengontrol bagi dirinya sendiri di masa lalu, meredam bias dari karakteristik unik yang konstan seiring waktu (*firm-fixed effects*) (Sugiyono, 2013: 38).

Jendela pengamatan (*event window*) secara ketat mengeksklusi tahun terjadinya peristiwa sertifikasi ($t=0$) untuk menetralkan distorsi (*noise*) akibat anomali lonjakan beban investasi awal yang bersifat tidak berulang (*non-recurring expenses*), seperti biaya konsultan kepatuhan, audit kepatuhan, dan perombakan sistem teknologi informasi. Pengamatan dibagi dua skema: untuk variabel utama NPM digunakan jendela tujuh tahun (rata-rata $t-3$ s.d. $t-1$ dibandingkan $t+1$ s.d. $t+3$), sedangkan untuk analisis pendalaman ITO dan Rasio HPP jendela diperluas menjadi sebelas tahun (rata-rata $t-5$ s.d. $t-1$ dibandingkan $t+1$ s.d. $t+5$).

Populasi, Sampel, dan Teknik Pemilihan Sampel

Populasi penelitian mencakup keseluruhan entitas di Indonesia yang memiliki sertifikat AEO aktif yang diterbitkan oleh DJBC, Kementerian Keuangan Republik Indonesia (Sugiyono, 2013: 80). Teknik pemilihan sampel adalah *non-probability sampling* dengan pendekatan *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel dengan kriteria tertentu agar relevan dan representatif (Sugiyono, 2013: 85). Kriteria pemilihan sampel meliputi: (1) entitas berbadan hukum Terbuka (Tbk) dan tercatat aktif di BEI selama periode pengamatan; (2) meraih penetapan sertifikasi AEO maksimal pada tahun 2021 agar data periode sesudah tersedia penuh; (3) tidak mengalami pencabutan status AEO maupun suspensi *delisting* saat observasi; dan (4) memublikasikan data laporan keuangan utuh, khususnya untuk perhitungan NPM, pada pangkalan data *Bloomberg*. Berdasarkan saringan tersebut diperoleh 10 perusahaan lintas sektor, sebagaimana dirinci pada Tabel 1 dan Tabel 2.

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
	Total perusahaan tersertifikasi AEO di Indonesia (per 31 Desember 2025)	203
1.	Perusahaan dengan status AEO yang bukan entitas berbadan hukum Terbuka (Non-Tbk) dan tidak tercatat di BEI	(184)
2.	Perusahaan yang meraih penetapan sertifikasi AEO setelah tahun 2021 (tidak memenuhi syarat ketersediaan data <i>event window</i> $t+3$)	(8)
3.	Perusahaan yang mengalami sanksi pencabutan status AEO atau suspensi <i>delisting</i> pada saat jendela observasi	(0)
4.	Perusahaan yang tidak memublikasikan data laporan keuangan secara utuh, khususnya akun NPM, pada pangkalan data <i>Bloomberg</i>	(1)
	Jumlah sampel akhir perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian	10

Sumber: Diolah Penulis

Tabel 3. Daftar Sampel Nama Perusahaan

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Sertifikasi
1.	INKP	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	13 Maret 2015
2.	ERTX	PT Eratex Djaja Tbk.	25 Januari 2016
3.	LTLS	PT Lautan Luas Tbk.	25 Januari 2016
4.	FASW	PT Fajar Surya Wisesa Tbk.	30 Desember 2016
5.	TKIM	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	30 Agustus 2017
6.	UNTR	PT United Tractors Tbk.	10 Juli 2018
7.	PBRX	PT Pan Brothers Tbk.	17 Desember 2018
8.	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk.	17 Desember 2018
9.	MERK	PT Merck Tbk.	17 Desember 2018
10.	INAI	PT Indal Aluminium Industry Tbk.	17 Desember 2018

Sumber: Diolah Penulis

Operasionalisasi Variabel

Variabel dependen utama adalah profitabilitas yang diukur melalui rasio *Net Profit Margin* (NPM), yaitu metrik fundamental akhir (*the bottom line*) yang mengukur persentase sisa laba bersih dari setiap satuan penjualan, dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak terhadap total penjualan bersih (Titman et al., 2018: 127). Untuk melacak mekanisme efisiensi AEO, disertakan dua variabel pendukung. Pertama, Rasio Harga Pokok Penjualan (HPP), yang menunjukkan persentase pendapatan yang terserap beban pokok produksi dan mencerminkan efisiensi operasi primer (Titman et al., 2018: 126). Kedua, *Inventory Turnover* (ITO), rasio efisiensi pengelolaan aset yang mengukur kecepatan perputaran persediaan menjadi penjualan (Titman et al., 2018: 118), dihitung dengan membagi beban pokok penjualan dengan rata-rata persediaan. Variabel independen adalah Sertifikasi AEO yang dikonstruksikan sebagai variabel *dummy* peristiwa (bernilai 0 untuk periode *Pre-AEO* dan 1 untuk periode *Post-AEO*). Rangkuman operasionalisasi variabel disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Rangkuman Operasionalisasi Variabel

Variabel	Ukuran	Skala	Sumber
<i>Net Profit Margin</i>	$NPM = (\text{Laba bersih setelah pajak} / \text{Penjualan bersih}) \times 100\%$	Rasio	Titman et al., 2018
Rasio HPP	$\text{Rasio HPP} = (\text{Beban pokok penjualan} / \text{Penjualan bersih}) \times 100\%$	Rasio	Titman et al., 2018
<i>Inventory Turnover</i>	$ITO = \text{Beban pokok penjualan} / \text{Rata-rata persediaan}$	Rasio	Titman et al., 2018

Sumber: Diolah Penulis

Teknik Pengumpulan dan Analisis Data

Data yang digunakan merupakan data sekunder kuantitatif (Sugiyono, 2013: 137) berupa laporan keuangan tahunan teraudit yang ditarik dari *Bloomberg Terminal*. Teknik analisis data terdiri atas tiga tahap. Pertama, uji statistik deskriptif untuk menggambarkan profil nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), median, dan standar deviasi setiap variabel. Kedua, uji *Wilcoxon Signed-Rank Test*, yaitu uji non-parametrik untuk sampel berpasangan (*paired samples*) guna mengevaluasi makna statistik perbedaan NPM sebelum dan sesudah AEO;

apabila nilai *p-value* lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 maka Hipotesis Nol (H_0) ditolak (Sugiyono, 2013: 162). Ketiga, analisis deskriptif fundamental untuk menelusuri tren pergerakan ITO dan Rasio HPP selama jendela sebelas tahun guna mengurai faktor operasional dan makroekonomi di balik hasil uji statistik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Objek penelitian yang dianalisis merupakan kinerja keuangan fundamental yang menjadi tolok ukur utama bagi pemegang saham, diproksikan melalui rasio profitabilitas *Net Profit Margin* (NPM) serta dua indikator efisiensi pendukung, yaitu Rasio HPP dan *Inventory Turnover* (ITO). Subjek penelitian terdiri atas 10 perusahaan publik lintas sektor yang telah memperoleh sertifikasi AEO maksimal pada tahun 2021, merepresentasikan diversifikasi sektor industri strategis yang memiliki ketergantungan tinggi terhadap aktivitas perdagangan internasional, meliputi kertas, tekstil (garmen), bahan kimia dasar, alat berat, komponen otomotif, farmasi, dan logam dasar. Keberagaman profil sektoral ini krusial untuk memberikan gambaran komprehensif mengenai bagaimana fasilitas AEO memberikan dampak berbeda terhadap struktur biaya dan karakteristik operasional masing-masing model bisnis.

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Hasil uji statistik deskriptif untuk ketiga variabel pada jendela perbandingan disajikan pada Tabel 5. Untuk rasio utama NPM, nilai minimum membaik dari -3,19% pada era *Pre-AEO* menjadi -0,03% pasca-AEO, dan nilai maksimum naik tipis dari 18,07% menjadi 18,76%. Rata-rata NPM terangkat dari 5,72% pada masa *Pre-AEO* menjadi 8,81% pada masa *Post-AEO*, sementara standar deviasinya sedikit turun dari 6,72 menjadi 6,57, mengisyaratkan distribusi profitabilitas antar-perusahaan menjadi relatif lebih homogen.

Pada indikator ITO, laju perputaran persediaan sedikit melambat dari rata-rata 4,19 kali menjadi 3,92 kali, dengan median menurun dari 4,11 menjadi 3,53 dan standar deviasi naik dari 1,31 ke 1,48. Perlambatan parsial ini mengindikasikan penghematan margin lebih didominasi oleh perombakan kontrol biaya pokok daripada percepatan sirkulasi barang. Pada Rasio HPP, jumlah observasi *Pre-AEO* hanya 7 ($N=7$) karena tiga perusahaan tidak memiliki data utuh pada jendela t-3. Rata-rata HPP bergeser sangat tipis dari 74,43% menjadi 74,64%, namun rentang distribusinya melebar tajam (standar deviasi naik dari 7,34 menjadi 11,75; rentang 57,07% hingga 91,09%).

Tabel 4. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Periode	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Maks	Median
NPM (%)	Pre-AEO	10	5,72	6,72	-3,19	18,07	–
	Post-AEO	10	8,81	6,57	-0,03	18,76	–
ITO (kali)	Pre-AEO	10	4,19	1,31	–	–	4,11
	Post-AEO	10	3,92	1,48	–	–	3,53
Rasio HPP (%)	Pre-AEO	7	74,43	7,34	57,07	91,09	–
	Post-AEO	10	74,64	11,75	57,07	91,09	–

Sumber: Hasil Pengolahan Data Menggunakan Stata versi 17

Hasil Uji Wilcoxon Signed-Rank Test

Pengujian inti dilakukan dengan *Wilcoxon Signed-Rank Test* terhadap perbedaan NPM pada 10 perusahaan pada jendela t-3 s.d. t-1 dan t+1 s.d. t+3. Dari sebaran arah selisih kinerja, terdapat 6 perusahaan yang mengalami peningkatan NPM (*Positive Ranks*, $\text{Post} \geq \text{Pre}$), 4 perusahaan yang mengalami pemburukan (*Negative Ranks*, $\text{Post} \leq \text{Pre}$), dan tidak ada perusahaan dengan nilai identik (*Ties* = 0). Hasil pengujian selengkapnya disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Uji Wilcoxon Signed-Rank Test

Kategori Peringkat (NPM Post vs Pre)	Obs (N)	Keterangan
<i>Positive Ranks</i> ($\text{Post} \geq \text{Pre}$)	6	NPM meningkat
<i>Negative Ranks</i> ($\text{Post} \leq \text{Pre}$)	4	NPM menurun
<i>Ties / Zero</i> ($\text{Post} = \text{Pre}$)	0	Identik
<i>All</i>	10	Total sampel
Nilai statistik z	0,968	
Probabilitas ($\text{Prob} > z $)	0,3329	$> \alpha$ 0,05
Keputusan	H_0 diterima	H_1 ditolak

Sumber: Hasil Pengolahan Data Menggunakan Stata versi 17

Pengujian menghasilkan nilai $z = 0,968$ dengan probabilitas asimtotik ($\text{Prob} > |z|$) sebesar 0,3329. Karena nilai *p-value* (0,3329) jauh lebih besar dibandingkan *alpha* 0,05, maka Hipotesis Nol (H_0) diterima dan Hipotesis Alternatif (H_1) ditolak (Sugiyono, 2013: 162). Dengan demikian, secara agregat tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata NPM antara periode sebelum dan sesudah implementasi AEO pada sampel yang diuji ($N=10$).

Ketidaksignifikanan secara agregat memunculkan indikasi kuat bahwa efisiensi kepastian dan fasilitas jalur cepat AEO tidak otomatis menjadi keuntungan laba bersih. Dampak AEO bervariasi dan terdistorsi oleh kondisi fundamental internal (struktur biaya HPP dan kecepatan ITO) serta sangat bergantung pada guncangan makroekonomi di masing-masing sektor (Arnika, Putri, & Sulistiyo, 2022). Untuk mengurai paradoks ini, dilakukan pendalaman fundamental atas tren rasio keuangan kesepuluh emiten selama sebelas tahun (t-5 s.d. t+5), yang hasilnya dikonversikan ke dalam Tabel 6. Pembahasan diurutkan berdasarkan kedekatan kluster sektor industri.

Tabel 6. Perbandingan Rata-rata NPM, Rasio HPP, dan ITO Pre-AEO vs Post-AEO per Emiten

Kode	Sektor	NPM Pre (%)	NPM Post (%)	HPP Pre (%)	HPP Post (%)	ITO Pre	ITO Post
INKP	Kertas	3,25	11,33	74,86	62,35	–	–
TKIM	Kertas	1,49	24,21	80,11	79,13	3,19	3,24
FASW	Kertas	-1,25	8,72	77,12	77,12	5,97	6,38
UNTR	Alat Berat	9,97	13,86	71,42	64,98	5,69	5,96
LTLS	Kimia Dasar	1,41	2,67	80,11	79,13	5,78	5,34
SMSM	Komp. Otomotif	14,76	16,30	66,96	65,24	3,98	3,09
ERTX	Tekstil	9,38	0,06	–	90,80	4,48	4,21

Kode	Sektor	NPM Pre (%)	NPM Post (%)	HPP Pre (%)	HPP Post (%)	ITO Pre	ITO Post
PBRX	Tekstil	2,58	1,83	83,82	86,15	4,72	3,01
INAI	Logam	2,39	-1,81	79,45	89,05	3,23	3,17
MERK	Farmasi	17,28	13,67	64,34	57,41	2,27	1,78

Sumber: Bloomberg Terminal (Data Diolah), 2026

1. Sektor Keberhasilan Efisiensi (Kertas dan Alat Berat)

a. PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP)

INKP merupakan salah satu perusahaan manufaktur kertas dan bubur kertas (*pulp*) terintegrasi vertikal terbesar di dunia yang beroperasi di Indonesia (Putera & Heikal, 2021). Perusahaan menyerap volume impor masif untuk bahan baku kayu lapis dan bahan kimia pembantu, sementara pendapatannya bergantung pada kelancaran akses kepabeanan untuk mengeksport produk kertas ke pasar Asia, Eropa, dan Amerika Serikat, menjadikan kelancaran pelabuhan sebagai urat nadi efisiensi arus kasnya.

Fasilitas jalur hijau eksklusif AEO memangkas risiko keterlambatan pabean dan mengeliminasi ancaman biaya *demurrage* (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2023). Prediktabilitas logistik ini dimanfaatkan manajemen melalui strategi penimbunan taktis (*strategic stockpiling*) saat harga komoditas *pulp* global menurun (Putera & Heikal, 2021). Meskipun penumpukan persediaan mentah membuat ITO terlihat melambat, manuver ini menekan HPP secara masif dari rata-rata 74,86% ke 62,35%, sehingga mendongkrak NPM dari 3,25% pada periode *Pre-AEO* menjadi 11,33% pada periode *Post-AEO*.

b. PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM)

TKIM berkedudukan sebagai *sister company* INKP di bawah naungan Sinarmas Group (APP Group), namun berfokus pada sektor hilir berupa kertas budaya, kertas cetak, dan alat tulis dengan orientasi ekspor masif. Ketergantungan TKIM terhadap kepastian *lead time* dan kelancaran arus barang ekspor di pelabuhan menjadi faktor penentu daya saingnya di kancah internasional.

Berbeda dengan INKP yang memangkas rasio bebannya, Rasio HPP TKIM justru stabil dari 80,11% menjadi 79,13%, dan ITO relatif tidak beranjak dari 3,19 kali menjadi 3,24 kali per tahun. Namun, stabilitas beban pokok tersebut diikuti lonjakan signifikan pada laba bersih sehingga rata-rata NPM yang tadinya tertekan di 1,49% pada periode sebelum AEO meningkat drastis hingga 24,21% pada periode pasca-AEO, menjadikannya kenaikan margin paling ekstrem dalam sampel.

c. PT Fajar Surya Wisesa Tbk (FASW)

FASW merupakan produsen kertas kemasan (kardus) dan kertas industri terbesar di Indonesia dengan spesialisasi *packaging paper*. Model bisnis ini menciptakan ketergantungan signifikan pada pasokan impor bahan baku kertas daur ulang (*recovered paper*) yang harus didatangkan masif dari mancanegara untuk menopang produksinya (Ikhsanul, 2024).

Metrik FASW menampilkan kisah pemulihan kinerja (*financial recovery*) yang drastis. Pada periode sebelum sertifikasi, FASW terjebak pada rata-rata NPM negatif -1,25%, namun berbalik positif (*rebound*) menjadi 8,72% pasca-implementasi AEO. Restorasi profitabilitas ini disokong kelancaran sirkulasi material yang terekam pada ITO yang meningkat tajam dari 5,97

kali menjadi 6,38 kali per tahun, sementara Rasio HPP dipertahankan di level 77,12%. Fasilitas prioritas pabean berhasil memecahkan *bottleneck* impor bahan baku yang sensitif.

d. PT United Tractors Tbk (UNTR)

UNTR beroperasi sebagai distributor alat berat terkemuka (khususnya merek Komatsu) sekaligus pelaku utama jasa kontraktor dan industri pertambangan, dengan aktivitas impor rutin komponen suku cadang dan alat berat utuh. Kelancaran logistik kepabeanan menjadi krusial bagi keandalan layanan purnajual dan ketersediaan suku cadangnya.

Rasio HPP UNTR menurun solid dan persisten dari rata-rata 71,42% menjadi 64,98%, diiringi kelancaran sirkulasi barang sehingga ITO meningkat dari 5,69 kali menjadi 5,96 kali. Sebagai akumulasi penekanan beban operasional tersebut, rata-rata NPM UNTR terangkat stabil dari 9,97% sebelum adopsi AEO menjadi 13,86% pasca-sertifikasi. Dari perspektif Teori Keagenan, manajemen sukses membuktikan kepada prinsipal bahwa *bonding cost* untuk meraih AEO mampu memicu peningkatan kapasitas profitabilitas yang tangguh.

2. Sektor Stabilitas Fundamental (Kimia Dasar dan Komponen Otomotif)

a. PT Lautan Luas Tbk (LTLS)

LTLS beroperasi sebagai perusahaan distributor dan manufaktur bahan kimia dasar serta khusus terkemuka di Indonesia, menyuplai ribuan jenis bahan kimia impor yang krusial bagi berbagai sektor manufaktur dalam negeri. Karakteristik bisnis distribusi ini menuntut keandalan dan kepastian waktu yang presisi karena keterlambatan pengiriman dapat melumpuhkan lini produksi pelanggannya.

Pergerakan metrik LTLS memperlihatkan pola pertumbuhan yang stabil. Rasio HPP berhasil ditekan tipis dari 80,11% menjadi 79,13%, sementara ITO mengalami penyesuaian terukur dari 5,78 kali menjadi 5,34 kali. Stabilitas biaya operasional ini terakumulasi positif sehingga rata-rata NPM LTLS konsisten merangkak naik dari 1,41% menjadi 2,67% pasca-implementasi AEO. Sebagai penyedia jasa distribusi raksasa yang telah memiliki sistem logistik matang sejak *pre-AEO*, AEO berperan menstabilkan dan memperkuat efisiensi yang sudah berjalan.

b. PT Selamat Sempurna Tbk (SMSM)

SMSM merupakan produsen komponen otomotif terkemuka di Indonesia dengan produk andalan filter dan radiator serta orientasi ekspor yang sangat kuat ke ratusan negara (PT Selamat Sempurna Tbk., 2024). Dalam ekosistem rantai pasok manufaktur kendaraan yang presisi, SMSM menerapkan sistem produksi *Just-In-Time* (JIT) untuk memenuhi tenggat perakitan yang ketat dari pabrikan otomotif internasional.

SMSM memperlihatkan ketangguhan profitabilitas jangka panjang yang solid, dengan rata-rata NPM tertinggi di antara seluruh sampel, naik dari 14,76% pada periode *Pre-AEO* menjadi 16,30% pada periode *Post-AEO*. Ketangguhan margin ini dikawal struktur biaya produksi yang stabil sehingga Rasio HPP bergerak lurus dari 66,96% menjadi 65,24%. Menariknya, ITO justru melambat dari 3,98 kali menjadi 3,09 kali, mengindikasikan profitabilitas SMSM lebih ditopang oleh kontrol biaya dan kualitas margin daripada percepatan sirkulasi barang semata.

3. Sektor Kerentanan Makroekonomi (Tekstil dan Logam)

a. PT Eratex Djaja Tbk (ERTX)

ERTX merupakan produsen garmen berskala global dengan pola produksi padat karya (*labor-intensive*) dan orientasi ekspor pakaian jadi seperti pakaian kasual dan denim ke klien internasional (PT Eratex Djaja Tbk., 2022). Rantai pasoknya sangat bergantung pada kelancaran impor bahan baku kain khusus dari luar negeri.

Metrik ERTX memperlihatkan anomali tajam pasca-AEO. Rata-rata NPM yang tadinya sehat sebesar 9,38% pada masa *Pre-AEO* menurun signifikan dan nyaris stagnan di 0,06% pada periode sesudahnya, sejalan dengan pembengkakan parah Rasio HPP yang melonjak hingga 90,80%. ITO relatif stabil, hanya melambat tipis dari 4,48 kali menjadi 4,21 kali, yang membuktikan fasilitas jalur hijau AEO sejatinya tetap menjaga kelancaran pasokan. Namun, penghematan logistik tersebut tergerus habis oleh guncangan makroekonomi, terutama depresiasi Rupiah yang menaikkan harga kain impor dan inflasi upah buruh.

b. PT Pan Brothers Tbk (PBRX)

PBRX adalah konglomerasi manufaktur garmen terbesar di Indonesia yang memasok pakaian jadi untuk berbagai merek retail global. Bagi PBRX, kepemilikan AEO merupakan *bonding cost* esensial untuk memitigasi risiko gangguan rantai pasok (*supply chain disruption*) dan mengunci kontrak maklon jangka panjang dari pembeli global agar tidak beralih ke negara kompetitor.

Meskipun secara strategis AEO mengamankan pesanan ekspor, tinjauan fundamental memperlihatkan paradoks kinerja. Rasio HPP terus menanjak konsisten dari 83,82% di masa *Pre-AEO* menjadi 86,15% di masa *Post-AEO*. Tekanan beban produksi ini memaksa rata-rata NPM mengalami stagnasi dan penyusutan dari 2,58% menjadi 1,83%, sementara ITO meluncur turun dari 4,72 kali menjadi 3,01 kali. Sebagaimana ERTX, kerentanan sektor tekstil padat karya terhadap variabel makroekonomi menggerus seluruh potensi efisiensi logistik AEO.

c. PT Indal Aluminium Industry Tbk (INAI)

INAI merupakan produsen manufaktur produk aluminium ekstrusi berskala internasional dengan ketergantungan masif terhadap impor bahan baku *ingot* aluminium mentah dari pasar global (PT Indal Aluminium Industry Tbk., 2024), menempatkannya pada posisi kerentanan rantai pasok yang menuntut kelancaran logistik absolut.

INAI mempertontonkan kontraksi kinerja yang parah pasca-AEO. NPM yang sebelumnya positif di rata-rata 2,39% menurun memotong garis nol hingga berbalik rugi bersih dengan rata-rata -1,81%, didorong lonjakan luar biasa Rasio HPP dari 79,45% menjadi 89,05%. ITO tertahan stagnan dari 3,23 kali menjadi 3,17 kali, membuktikan insentif jalur hijau AEO telah berhasil mengamankan sirkulasi persediaan tanpa *bottleneck*. Namun, efisiensi tersebut tidak berdaya (*offset*) menghadapi volatilitas harga logam dasar dunia di *London Metal Exchange* (LME) dan fluktuasi tarif energi domestik untuk proses peleburan.

4. Sektor Hambatan Regulasi Lintas Sektoral (Farmasi)

a. PT Merck Tbk (MERK)

MERK merupakan perusahaan farmasi multinasional dengan portofolio produk obat etikal dan kesehatan, yang aktivitas impor bahan bakunya tunduk pada pengawasan ketat lintas institusi, tidak hanya DJBC tetapi juga Badan Pengawas Obat dan Makanan (BPOM) (PT Merck Tbk., 2024).

MERK mencatatkan anomali penurunan NPM dari 17,28% ke 13,67%. Meskipun HPP sukses ditekan efisien di level pabrik dari 64,34% menjadi 57,41%, percepatan jalur hijau Bea Cukai terhambat secara ironis oleh ketatnya hambatan *non-tariff barriers* dari institusi lain, yakni kewajiban inspeksi karantina fisik obat dan perizinan impor ketat BPOM. Benturan regulasi lintas sektoral ini membuat sirkulasi perputaran barang justru melambat signifikan, dengan ITO menurun dari 2,27 kali menjadi 1,78 kali. Ditambah besarnya alokasi beban pemasaran produk obat etikal, seluruh kendala ini memangkas laba bersih korporasi secara keseluruhan.

b. Sintesis Analisis Kausalitas dan Rekonsiliasi Teori

Agregasi polarisasi keberhasilan dan kegagalan antar-klaster sektor pada akhirnya meredam arah tren statistik secara keseluruhan. Temuan empiris atas kesepuluh emiten dapat direkonsiliasikan dengan dua kerangka teori yang menjadi landasan penelitian, yaitu Teori Keagenan dan Teori Insentif.

Dari perspektif Teori Keagenan (*Agency Theory*), tindakan proaktif agen dalam meningkatkan efisiensi waktu logistik pelabuhan ternyata belum mampu memberikan dampak searah yang instan terhadap laba bersih akuntansi. Ketidakmampuan ini berakar dari tingginya asimetri biaya operasional primer, seperti beban harga pokok bahan baku, yang berada di luar domain kepabeanaan. Tingginya biaya awal pemenuhan standar kepatuhan administrasi AEO, yang berpadu dengan tekanan biaya makro operasional, pada akhirnya menyerap habis potensi imbal hasil yang diharapkan pemegang saham pada sebagian emiten. Namun, pada kasus seperti INAI, keputusan mempertahankan kepatuhan AEO meski profitabilitas tertekan tetap rasional sebagai langkah mitigasi risiko operasional, yakni menjamin kepastian waktu bongkar muat bahan baku agar utilitas produksi pabrik tetap berjalan dan melindungi kelangsungan hidup entitas (*going concern*).

Dari perspektif Teori Insentif (*Incentive Theory*), rekonsiliasi ini menyoroti batas karakteristik pemanfaatan insentif AEO. Bentuk ganjaran yang disediakan AEO sepenuhnya bersifat non-fiskal, mencakup percepatan prosedur dokumen, prioritas layanan jalur hijau, dan minimalisasi intervensi pemeriksaan fisik kontainer, bukan insentif fiskal seperti pemotongan tarif pajak penghasilan badan atau pembebasan bea masuk. Oleh karena itu, wilayah efisiensi biaya yang diciptakan murni hanya mereduksi beban di sektor logistik pelabuhan, yang porsinya relatif sangat kecil dibandingkan dominasi biaya produksi primer yang membentuk keseluruhan komponen HPP dalam arsitektur laporan keuangan manufaktur yang masif.

Ketika variabel makroekonomi dan persaingan global merangsek masuk, seperti fluktuasi nilai tukar valuta asing yang tajam, tingginya inflasi upah buruh padat karya yang meruntuhkan margin ERTX, atau lonjakan harga komoditas logam esensial yang menekan INAI hingga merugi, sisa penghematan kas dari insentif non-fiskal logistik AEO menjadi sangat mudah tersapu habis dan tereliminasi. Konstelasi teori dan realitas biaya inilah yang secara saintifik menjelaskan mengapa pengujian statistik agregat menggunakan *Wilcoxon Signed-Rank Test* terpaksa menghasilkan kesimpulan akhir bahwa dampak AEO terhadap profitabilitas perusahaan adalah tidak signifikan, sekaligus membuktikan bahwa AEO bukanlah penjamin absolut profitabilitas tanpa ketahanan fundamental dari emiten itu sendiri.

KESIMPULAN

Berdasarkan agregat uji statistik, penelitian ini membuktikan bahwa implementasi sertifikasi AEO tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan terhadap pergerakan Net Profit Margin secara keseluruhan ($z = 0,968$; $p = 0,3329 > 0,05$), sehingga hipotesis nol diterima. Namun, pembedahan jendela waktu sebelas tahun membuktikan fasilitas AEO memberikan dampak sektoral yang sangat asimetris, yang bergantung pada karakteristik operasional industri dan kemampuan manajemen meredam tekanan makroekonomi. Sertifikasi AEO berhasil mendorong ekspansi margin pada sektor kertas dan alat berat (INKP, TKIM, UNTR) melalui penimbunan taktis dan eliminasi demurrage yang menekan HPP, bahkan memulihkan FASW dari kerugian; sebaliknya, AEO gagal mengungkit profitabilitas pada sektor tekstil dan logam (ERTX, PBRX, INAI) karena pembengkakan biaya produksi primer akibat depresiasi Rupiah, inflasi upah, dan lonjakan harga komoditas global; sementara pada farmasi (MERK) percepatan pabean justru terhambat hambatan non-tariff barriers dari BPOM. Temuan ini membuktikan AEO bukanlah penjamin absolut profitabilitas tanpa ketahanan fundamental emiten. Berdasarkan keterbatasan jumlah sampel yang hanya 10 perusahaan dan rentang waktu pengamatan tertentu, disarankan kepada peneliti selanjutnya untuk memperluas sampel dan menambahkan variabel kontrol makroekonomi seperti nilai tukar dan harga komoditas agar efek murni AEO dapat diisolasi lebih tajam. Bagi manajemen perusahaan, disarankan memandang AEO bukan semata instrumen penghematan biaya logistik, melainkan sebagai instrumen mitigasi risiko rantai pasok dan bonding cost strategis yang menjamin kelangsungan usaha (going concern); efektivitasnya terhadap laba bersih harus diiringi pengendalian biaya produksi primer dan ketahanan terhadap guncangan makroekonomi. Bagi investor, status AEO sebaiknya dijadikan indikator komplementer kualitas tata kelola dan ketahanan operasional, bukan jaminan tunggal atas profitabilitas emiten.

REFERENSI

- Arnika, D., Putri, R. A., & Sulistiyo, H. (2022). Analisis kinerja keuangan perusahaan pada masa pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.
- Ballesterio, R. (2023). A study of impact of the AEO program in Brazilian customs. *World Customs Journal*.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2017). *Investments* (11th ed.). New York: McGraw-Hill Education.
- Campos, R., et al. (2018). A conceptual model for the Authorized Economic Operator (AEO) as a public-private partnership. *International Journal of Logistics Management*.
- Hadi Pratama, A., & Everett, S. (2017). Authorized Economic Operator implementation in Indonesia: Balancing security and trade facilitation. *World Customs Journal*.
- Ikhsanul, M. (2024). Analyzing the impact of the Authorized Economic Operator (AEO) program in Indonesia. *Jurnal Perdagangan Internasional*.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2023). Peraturan Menteri Keuangan Nomor 137 Tahun 2023 tentang Authorized Economic Operator. Jakarta: Kementerian Keuangan Republik Indonesia.
- Kim, S., Chung, S., & Joo, S. (2019). Effects of AEO-MRA on the performance of exporters and importers in Korea. *The Asian Journal of Shipping and Logistics*.
- Mankiw, N. G. (2024). *Principles of economics* (10th ed.). Boston: Cengage Learning.

- Nurhaedah, N. (2022). *Tanggung Jawab Sosial Badan Usaha Milik Negara Melalui Program Kemitraan Pada Usaha Mikro, Kecil Dan Menengah= The Sosial Responsibility Of State Owned Enterprises Trough Partnerships With Micro, Small And Middle Class Enterprises*. Universitas Hasanuddin.
- PT Eratex Djaja Tbk. (2022). Laporan tahunan 2022. Jakarta: PT Eratex Djaja Tbk.
- PT Indal Aluminium Industry Tbk. (2024). Laporan tahunan 2024. Jakarta: PT Indal Aluminium Industry Tbk.
- PT Merck Tbk. (2024). Laporan tahunan 2024. Jakarta: PT Merck Tbk.
- PT Selamat Sempurna Tbk. (2024). Laporan tahunan 2024. Jakarta: PT Selamat Sempurna Tbk.
- Putera, A., & Heikal, M. (2021). Analisis efisiensi rantai pasok dan kinerja keuangan perusahaan manufaktur. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*.
- Santosa, B., & Halim, A. (2019). Pengaruh penetapan Authorized Economic Operator (AEO) terhadap biaya logistik dan dwelling time di Indonesia. Yogyakarta: Universitas Gadjah Mada.
- Sugiyono. (2013). Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Titman, S., Keown, A. J., & Martin, J. D. (2018). *Financial management: Principles and applications* (13th ed.). Harlow: Pearson Education.
- World Customs Organization. (2021). *SAFE framework of standards to secure and facilitate global trade*. Brussels: World Customs Organization.