

Pengukuran Kinerja Portofolio Investasi Dengan Menggunakan Indeks Sharpe Pada Emiten Sektor Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Sebelum Dan Selama Masa Pandemic Covid - 19

Mahaitin Hasohan Sinaga¹, Wico Jontarudi Tarigan^{2*}, Marintan Saragih³
Universitas Simalungun^{1,2,3}
sinagamahaitin@gmail.com¹, ico180285@gmail.com², intandame@yahoo.com³

*Corresponding Author

Diajukan : 22 September 2022
Disetujui : 3 Oktober 2022
Dipublikasi : 4 Oktober 2022

ABSTRACT

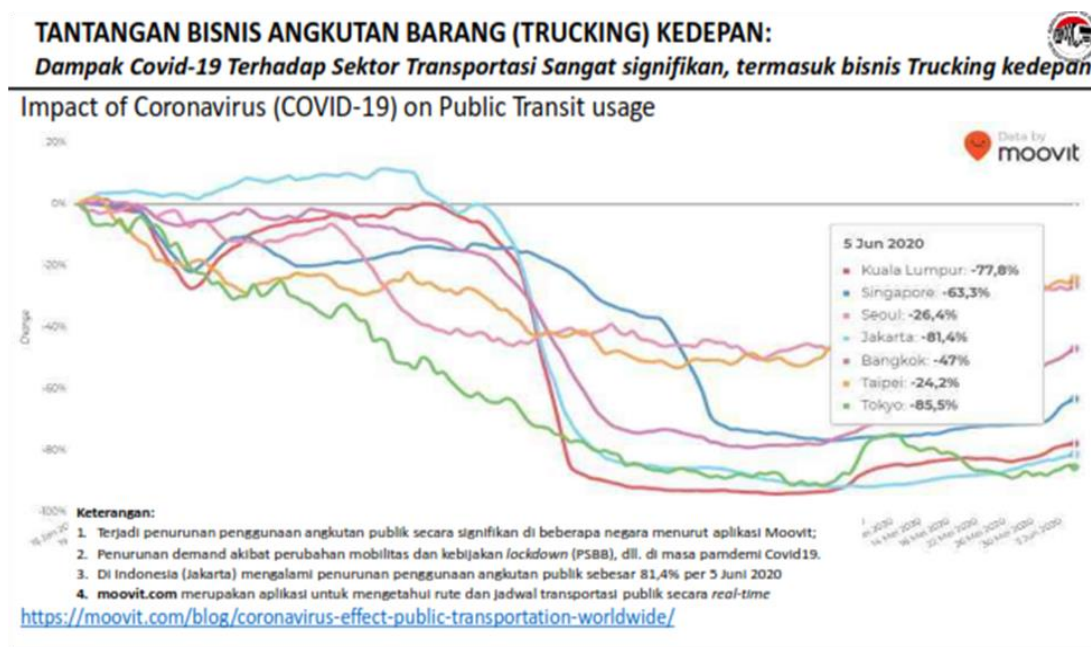
The term portfolio is often used to provide an understanding of a set of investments owned by investors in various types of investment instruments such as bonds, mutual funds, stocks, properties, and so on. To measure whether the portfolio carried out by investors has provided an optimal level of return, investors need to measure the performance of their placed investments. The Transportation & Logistics sector is expected to experience a negative impact due to the COVID-19 pandemic. The main problem in this study lies in measuring portfolio performance for companies that are included in the Transportation & Logistics Sector where portfolio performance before the Covid pandemic will be compared with portfolio performance during the Covid pandemic. The purpose of this study is to test and analyze whether the increase or decrease in the Transportation and Logistics Sector stock index is caused by differences in portfolio performance before and during the Covid pandemic. The research method used in this case is a quantitative descriptive method. Data analysis methods in this study include normality test followed by paired sample t-test (if normally distributed) and Wilcoxon test (if not normally distributed). The results showed that there were no significant differences regarding the performance of stock portfolios for companies listed in the Transportation and Logistics Sector during the COVID-19 pandemic when compared to the stock portfolio performance in the period before the COVID-19 pandemic.

Keywords: Performance Measurement, Portfolio, Sharpe Indeks Index, Covid - 19 pandemic

PENDAHULUAN

Di sekitar triwulan tiga tahun 2021, Indeks Sektor Transportasi & Logistik menjadi indeks sektoral dengan kenaikan tertinggi kedua sepanjang tahun 2021 setelah indeks Sektor Teknologi. Secara year to date (Ytd) sampai periode yang sama, IDX Sektor Transportasi & Logistik tercatat meningkat hampir mencapai 15%. Yang menjadi pertanyaan adalah apakah kenaikan indeks dimaksud dikarenakan meningkatnya kinerja perusahaan? Atau hanya dikarenakan sentimen pasar? Apabila dilihat dari kondisi pandemic Covid yang masih melanda Indonesia sejak awal tahun 2020, besar kemungkinan perusahaan - perusahaan yang termasuk dalam sub sektor transportasi justru mengalami penurunan kinerja seiring dengan berkurangnya penggunaan jasa transportasi. Sebagai contoh, sampai dengan bulan Juni 2020, penggunaan angkutan publik di Jakarta mengalami penurunan sebesar 81,4%. Hal ini tentu menyebabkan semakin menurunnya tingkat pendapatan sekaligus penurunan kinerja perusahaan. Namun mungkin berbeda dengan sub sektor logistik yang bisa jadi mengalami peningkatan kinerja dikarenakan meningkatnya pengguna jasa ini.

Pada Gambar 1 di bawah terlihat bahwa sektor transportasi sangat signifikan mengalami penurunan dimana terjadi penurunan yang sangat drastis pada penggunaan jasa angkutan publik di beberapa negara. Di Jakarta sendiri terjadi penurunan penggunaan angkutan publik sebesar 81,4% per 5 Juni 2020. Sehubungan dengan menurunnya penggunaan jasa angkutan ini, diperkirakan akan terjadi penurunan kinerja dari perusahaan - perusahaan sejenis yang bergerak di bidang transportasi. Namun mungkin sebaliknya terjadi pada perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang jasa logistik, penggunaan jasa logistik ini bisa menjadi pilihan bagi masyarakat dikarenakan penerapan social distancing sehingga diperkirakan kinerja dari perusahaan-perusahaan logistik justru semakin meningkat di masa pandemi Covid - 19. Permasalahannya adalah apakah perusahaan - perusahaan yang termasuk dalam kelompok Sektor Transportasi dan Logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan kinerja selama masa pandemi Covid - 19 seiring dengan menurunnya penggunaan jasa angkutan? Oleh karenanya, penulis berkeinginan meneliti apakah ada perbedaan yang signifikan pada kinerja perusahaan-perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik selama masa pandemi Covid-19 bila dibandingkan dengan pada masa sebelum mewabahnya pandemi Covid-19.



Sumber

[:https://aptrindo.or.id/assets/uploads/Market Outlook Kedepan Sektor Transportasi dan Logistik](https://aptrindo.or.id/assets/uploads/Market_Outlook_Kedepan_Sektor_Transportasi_dan_Logistik)

Gambar 1. Dampak Covid-19 Terhadap Penggunaan Jasa Transportasi

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengukur, menguji, dan menganalisis kinerja portofolio pada perusahaan - perusahaan yang termasuk dalam Sektor Transportasi & Logistik akibat mewabahnya pandemi Covid di Indonesia apakah ada peningkatan atau penurunan kinerja dari masing-masing perusahaan maupun secara keseluruhan dalam kelompok sektor dimaksud. Urgensi Penelitian, sebagai bahan evaluasi bagi para investor untuk pengambilan keputusan apakah layak untuk berinvestasi pada Sektor Transportasi & Logistik setelah masa pandemi Covid-19.

STUDI LITERATUR

Untuk melihat kinerja perusahaan - perusahaan yang termasuk dalam sektor transportasi dan logistik ini maka diperlukan suatu pengukuran kinerja portofolio. Dengan demikian, hasil pengukuran kinerja ini akan dapat memberikan informasi kepada para investor untuk dapat mengambil keputusan. Ada dua aspek yang perlu dipertimbangkan oleh manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan keuangan, yaitu tingkat pengembalian (return) dan risiko (risk)

keputusan keuangan tersebut (Didin, Wijaya, & Nugroho, 2021). Dasar keputusan investasi terdiri dari tingkat return yang diharapkan, tingkat risiko serta hubungan antara return dan risiko (Putri, Devianto, & Asdi, 2020). Saham merupakan surat buktibahwa kepemilikan atas aset -aset perusahaan yang menerbitkan saham (Chairunnisa, Yozza, & Devianto, 2018). Pasar modal memberikan kesempatan pada pihak pengusaha untuk memperoleh dana segar melalui go public, sedangkan investor memiliki kesempatan untuk turut serta memiliki perusahaan dengan membeli saham (Bukit, Surono, & Astriana, 2019)

Indeks kinerja keuangan yang dimaksud adalah Indeks Sharpe, Treynor dan Jensen dimana merupakan metode yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan suatu saham, sehingga ketiga metode tersebut dapat digunakan sebagai dasar untuk membuat sebuah portofolio (Mutiasalisa, Devianto, & Rahmi, 2021). Model Sharpe merupakan salah satu dari tiga model pengukuran kinerja dari suatu portofolio dengan membuat suatu perhitungan kinerja dengan menggunakan data - data return masing - masing emiten. Salah satu yang menjadi kelebihan model ini dikarenakan model ini menggunakan pembagi deviasi standar yang berarti bahwa Model Sharpe mengukur risiko total (Rini, 2013). Risiko total yang dimaksud merupakan hasil penggabungan antara risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Dengan kelebihan Model Sharpe yang akan digunakan untuk mengukur kinerja portofolio, diharapkan akan mampu memberikan suatu penilaian kinerja portofolio yang sesungguhnya.

Kebaruan dari penelitian ini adalah bahwa penelitian ini menggunakan Indeks Sharpe dalam mengukur kinerja dari perusahaan - perusahaan yang termasuk dalam Sektor Transportasi dan Logistik untuk dua masa yang berbeda yaitu sebelum masa pandemic Covid - 19 dan selama masa pandemic Covid - 19 melanda Indonesia. Penelitian sebelumnya mengukur kinerja dengan menggunakan rasio solvabilitas, likuiditas, dan efektivitas (Indiraswari & Rahmayanti, 2022). Hal ini dapat dilihat pada Tabel 1 di bawah :

Tabel 1. State of The Art Penelitian

No	Nama Peneliti	Tahun	Judul	Hasil	Perbandingan
1	Indiraswari	2022	Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Transportasi di BEI sebelum dan sesudah Pandemi Covid - 19	Tidak terdapatnya beda yang signifikan yaitu rasio solvabilitas, rasio likuiditas, dan rasio efektivitas sebelum dan sesudah pandemi Covid - 19 pada perusahaan transportasi yang tercatat di BEI.	Penelitian sebelumnya mengukur kinerja portofolio dengan menggunakan rasio solvabilitas, likuiditas, dan efektivitas sedangkan penelitian ini menggunakan Indeks Sharpe dalam mengukur kinerja portofolio.

Sektor Transportasi & Logistik merupakan emiten yang pada awalnya diperkirakan akan mengalami penurunan kinerja di masa pandemic Covid sehingga penelitian ini diharapkan akan memberikan gambaran kinerja sesungguhnya yang sesungguhnya bagi investor untuk menempatkan investasinya. Penelitian ini bersumber dari pendapat bahwa kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan yang dianalisis dengan menggunakan alat - alat analisis keuangan sehingga dapat diketahui kekurangan dan prestasi yang dicapai perusahaan dalam satu periode tertentu (Hanafi, Mamduh & Halim, 2012). Beberapa penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya, mengenai pengukuran kinerja portofolio menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen (Jobson and Korkie, 1981); (Fadlu, 2002); (Simforianus & Hutagaol, 2008); (Reza, Hamed, & Amaneh, 2011); (Ataie, Ahmadinia, & Afrasiabishani, 2011)

Portofolio Investasi

Portofolio adalah sekumpulan proyek atau kombinasi investasi yang dimiliki oleh

perusahaan untuk mengurangi risiko (Kamaludin & Indriani, 2012). Tujuannya adalah untuk melakukan diversifikasi investasi pada berbagai produk investasi untuk menghasilkan return yang optimal dan meminimalkan risiko. Investasi tentu tidak terlepas dari risiko yang akan dihadapi, semakin besar keuntungan yang akan diperoleh tentu akan semakin besar pula risiko yang dihadapi (Widaresti, 2019). Portofolio investasi yang dimiliki oleh suatu institusi ataupun perorangan dapat berupa obligasi, reksa dana, properti, saham, maupun instrument investasi lainnya. Oleh karenanya, investor melakukan diversifikasi investasinya dengan membentuk set portofolio yang efisien. Dengan diversifikasi, risiko yang ditanggung dalam sebuah investasi dapat berkurang karena seluruh uang tidak dimasukkan ke satu instrumen investasi saja. Semakin banyak instrumen investasi yang ditempatkannya maka semakin rendah resiko yang dihadapinya. Portofolio adalah sekumpulan dari instrumen investasi yang dibentuk untuk mengurangi risiko yang mungkin terjadi dalam investasi. Dalam membentuk portofolio, investor harus mengetahui bagaimana membentuk portofolio yang baik yang membawa return yang besar ke tingkat risiko tertentu dari berbagai kumpulan dan jenis portofolio (Devianto et al, 2018)

Proses manajemen portofolio dimulai dengan menentukan sasaran-sasaran investasi investor yang lebih difokuskan pada pencapaian kombinasi return dan risiko yang terbaik dari sudut pandang investor. Kombinasi ini menunjukkan trade-off antara return yang dituntut yang dapat diterima oleh investor dengan tingkat toleransi risiko yang dihadapi (risk tolerance) (Hartono, 2017). Portofolio optimal yang dihasilkan dapat dijadikan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan berinvestasi (Zubir, 2011). Investor harus memperhitungkan tingkat risiko yang dihadapi atas investasinya

Emiten

Emiten adalah pihak yang melakukan Penawaran Umum, yaitu penawaran efek yang dilakukan oleh Emiten untuk menjual Efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Peraturan Perundang-undangan yang berlaku (Rahmadi, 2020). Emiten dapat berbentuk orang perseorangan, perusahaan, usaha bersama, asosiasi, atau kelompok yang terorganisasi. Bursa Efek Indonesia mengelompokkan emiten berdasarkan eksposur pasar atas barang atau jasa akhir yang diproduksi. Oleh karena itu, Bursa Efek Indonesia membuat klasifikasi IDX-IC yang bertujuan untuk memberikan panduan bagi para penggunanya terkait kelompok perusahaan dengan eksposur pasar yang sejenis. Daftar saham Transportasi & Logistik berada dalam sektor K di IDX Industrial Classification. Sektor Transportasi dan Logistik mencakup perusahaan yang berperan dalam aktivitas perpindahan dan pengangkutan seperti Penyedia Transportasi serta Perusahaan Penyedia Jasa Logistik dan Pengantaran

Pengukuran Kinerja Portofolio

Ukuran kinerja portofolio merupakan aspek kunci proses keputusan investasi. Hasil pengukuran kinerja ini memberikan informasi yang diperlukan bagi investor untuk melakukan penilaian seberapa efektif dana mereka telah diinvestasikan pada suatu portofolio investasi. Ada tiga set perangkat pengukuran kinerja untuk membantu kita dalam mengevaluasi portofolio yaitu Indeks Treynor, Indeks Sharpe, dan Indeks Jensen yang masing-masing memiliki perbedaan walaupun dengan cara yang sama mengkombinasikan risiko dan kinerja hasil menjadi satu nilai tunggal. Ketiga ukuran ini dikenal dengan istilah composite (risk-adjusted) measure of portfolio performance karena mengkombinasikan antara return dan risk dalam suatu perhitungan (Jogiyanto, 2003). Untuk mengukur portofolio optimal dengan menggunakan Sharpe ratio akan menghasilkan tingkat pengembalian portofolio yang diharapkan dengan risiko portofolio terbaik (Damayanti, Suharti & Yudhawati, 2021). Keuntungan yang tinggi dengan risiko yang tinggi bisa diatasi oleh investor dengan melakukan portofolio pada saham (Artini, Darmayanti, & Sudiarta, 2020)

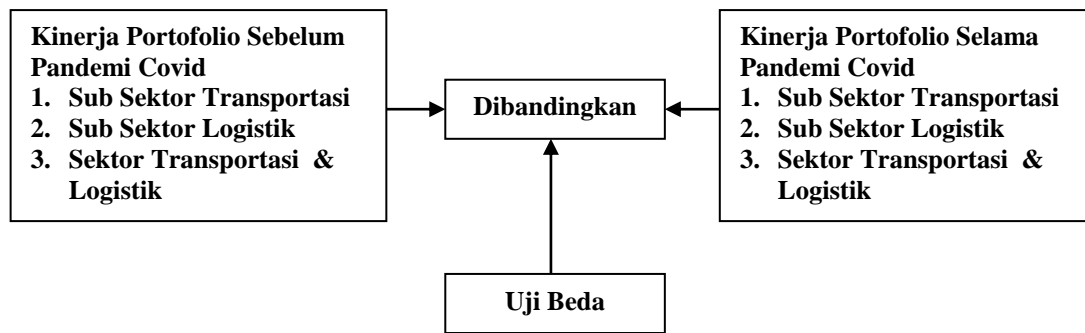
Indeks Sharpe

Rasio Sharpe hampir identik dengan pengukuran Treynor kecuali bahwa pengukuran risiko adalah standar deviasi portofolio bukan mempertimbangkan risiko sistematis yang ditampilkan oleh beta. Pengukuran kinerja portofolio dalam metode Sharpe menggunakan pembagi standar

deviasi atau berarti mengukur total risiko portofolio tersebut. Risiko total terdiri berasal dari risiko sistematis ditambah dengan risiko tidak sistematis (Syulviya, Handayani & Hidayat, 2015). Indeks Sharpe akan digunakan untuk memberikan peringkat dari beberapa portofolio saham. Semakin tinggi indeks Sharpe suatu portofolio dibandingkan dengan portofolio lain, semakin baik kinerja portofolio tersebut (Tandelilin, 2010). Pengukuran yang diperkenalkan oleh Bill Sharpe ini, terkait erat dengan pekerjaannya pada model penetapan harga aset modal (capital asset pricing model /CAPM) dan diperjelas dengan menggunakan risiko total untuk membandingkan portofolio terhadap garis pasar modal. Jika portofolio sangat diversifikasi maka total risiko hampir sama dengan risiko sistematis dikarenakan risiko unsystematic mendekati nol. Hal ini juga dapat disebut bila portofolio sama dengan portofolio pasar maka total risiko sama dengan risiko sistematis atau risiko pasar atau dapat disebut dengan beta (Sharpe, 1995).

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan teoritis di atas maka kerangka pemikiran pada penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2. Kerangka Pemikiran Penelitian

METODE

Desain Penelitian

Penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif menggunakan program Ms. Excel 2016 untuk mengolah data laporan keuangan dan menghitung rasio keuangan dari setiap variabel. Selanjutnya menggunakan program SPSS 22 meliputi uji normalitas, uji paired two sample dan uji Wilcoxon untuk menganalisis apakah kinerja portofolio sebelum masa pandemic Covid 19 berbeda dengan pada masa pandemic Covid 19.

Data Penelitian

Tabel 2. Jenis dan Sumber Data Penelitian

Variabel	Data yang Dianalisis	Sumber
Variabel Terikat (Y) Kinerja Portofolio selama masa pandemic Covid 19	1. Return saham masing - masing emiten 2. Deviasi Standar masing - masing emiten 3. Indeks Sharpe masing - masing emiten	Harga masing - masing saham emiten www.idx.co.id finance.yahoo.com
Variabel Bebas (X) Kinerja Portofolio sebelum pandemic Covid 19	1. Return saham masing - masing emiten 2. Deviasi Standar masing - masing emiten 3. Indeks Sharpe masing - masing emiten	Harga masing - masing saham emiten www.idx.co.id finance.yahoo.com

Definisi Operasional Variabel

Pengukuran kinerja portofolio adalah pengukuran kinerja untuk mengukur apakah sasaran investor telah tercapai dengan mempertimbangkan tingkat return dan resiko. Rumus untuk mengukur kinerja portofolio dengan menggunakan metode Sharpe :

$$Sp = \frac{Rp - Rf}{\sigma p}$$

Keterangan: S_p = Indeks Sharpe

R_p = return portofolio atau tingkat pengembalian pasar pada periode t

R_f = return bebas resiko tingkat bunga bebas resiko pada periode t

σp = total resiko yaitu hasil jumlah dari resiko sistematis dan resiko unsistematis (deviasi standar)

Jika nilai S_p positif dan semakin besar maka kinerja portofolio semakin baik

Untuk pengukuran indikator penelitian ini dirangkum dalam tabel definisi operasional variabel seperti yang dijelaskan pada tabel berikut :

Tabel 3. Definisi Operasional

No	Variabel	Definisi Variabel	Dimensi	Parameter	Skala
1	Kinerja Portofolio Selama Masa Pandemi Covid - 19	Hasil pengukuran kinerja yang memberikan informasi yang diperlukan bagi investor untuk melakukan penilaian seberapa efektif dana mereka telah diinvestasikan pada suatu portofolio investasi selama masa	Indeks Sharpe	$Sp = \frac{Rp - Rf}{\sigma p}$	Ratio
2	Kinerja Portofolio Sebelum Pandemi Covid - 19	Hasil pengukuran kinerja yang diperlukan bagi investor untuk melakukan penilaian seberapa efektif dana mereka telah diinvestasikan pada suatu portofolio investasi sebelum	Indeks Sharpe	$Sp = \frac{Rp - Rf}{\sigma p}$	Ratio

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Sektor Transportasi dan Logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 sebelum masa pandemic Covid dan tahun 2020 selama masa pandemic Covid. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Purposive sampling merupakan pengambilan sampel data berdasarkan kriteria – kriteria tertentu. Perusahaan yang termasuk dalam sektor ini ada 29 perusahaan, yaitu AKSI, APOL, ASSA, BIRD, BLTA, BPTR, CMPP, DEAL, GIAA, HAIS, HELI, IATA, JAYA, KJEN, LRNA, MIRA, NELY, PPGL, PURA, SAFE, SAPX, SDMU, SMDR, TAXI, TMAS, TNCA, TRJA, TRUK, WEHA.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan paired sample t-test, yang digunakan sebagai uji komparatif atau perbedaan apabila skala data kedua variabel merupakan data kuantitatif. Pengujian ini digunakan untuk menganalisis keefektifan perlakuan, yang ditandai sebelum dan rata - rata sesudah diberikan perlakuan Sehingga dapat diketahui seberapa besar perbedaan kinerja keuangan perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik di Indonesia. Tahapan dalam menganalisis data secara berurutan dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Mengetahui dan menguji kelayakan data dengan melakukan uji normalitas dan uji statistik.
2. Mengetahui ada tidaknya pengaruh pandemic Covid 19 terhadap variabel bebas.
3. Menguji besarnya pengaruh Pandemic Covid 19 terhadap variabel bebas

HASIL

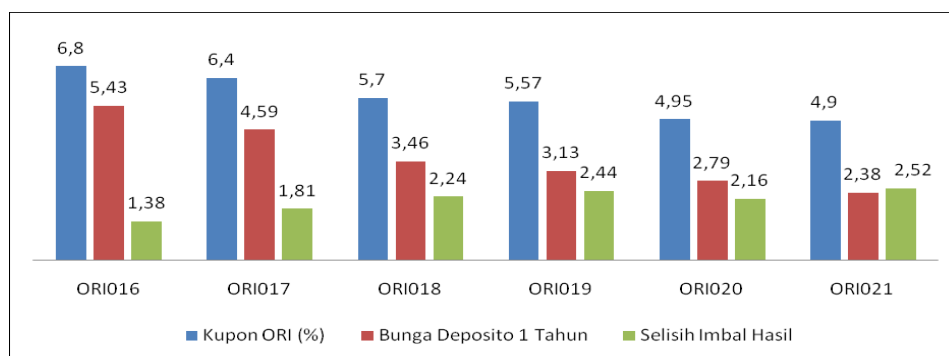
Populasi yang diambil dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar pada Sektor Transportasi dan Logistik selama tahun penelitian yaitu sebanyak 29 perusahaan. Pemilihan sampel menggunakan purposive sampling dimana akhirnya ada hanya sebanyak 22 perusahaan yang digunakan menjadi obyek penelitian. Perusahaan - perusahaan yang tidak diikutkan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang baru listing selama tahun penelitian atau tidak memiliki data yang dibutuhkan untuk diteliti. Perusahaan yang baru listing dimaksud ada sebanyak 6 perusahaan. Perusahaan lainnya yang tidak diikutkan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang delisting selama tahun penelitian yaitu sebanyak 1 perusahaan sehingga total perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian adalah sebanyak 22 perusahaan. Perusahaan - perusahaan yang dimaksud setelah purposive sampling dilakukan adalah PT.Majapahit Intiora, Tbk (AKSI), Arpeni Pratama Ocean Line, Tbk (APOL), Adi Sarana Armada, Tbk (ASSA), Blue Bird, Tbk (BIRD), Berlian Laju Tanker, Tbk (BLTA), Batavia Prosperindo Trans, Tbk (BPTR), Air Asia Indonesia, Tbk (CMPP), Dewata Freight Int'l, Tbk (DEAL), Garuda Indonesia, Tbk (GIAA), Jaya Trishindo, Tbk (HELI), Indonesia Transport & Infrastructure, Tbk (IATA), Eka Sari Lorena Transport, Tbk (LRNA), Mitra Int'l Resources Tbk (MIRA), Pelayaran Nelly Dwi Putri, Tbk (NELY), Steady Safe, Tbk (SAFE), Satria Antarana Prima, Tbk (SAPX), Sidmulyo Selaras, Tbk (SDMU), Samudera Indonesia, Tbk (SMDR), Express Transindo Utama, Tbk (TAXI), Tempuran Emas (Temas), Tbk (TMAS), Trimuda Nuansa Citra, Tbk (TNCA), Guna Timur Raya, Tbk (TRUK), Weha Transportasi Indonesia, Tbk (WEHA).

Pengukuran kinerja portofolio yang digunakan adalah metode Sharpe dengan rumus:

$$Sp = \frac{Rp - Rf}{\sigma p}$$

- dimana: Sp = Indeks Sharpe
 Rp = return portofolio atau tingkat pengembalian pasar pada periode t
 Rf = return bebas resiko tingkat bunga bebas resiko pada periode t
 σp = total resiko yaitu hasil jumlah dari resiko sistematis dan resiko unsistematis (deviasi standar)

Tahun penelitian dalam penelitian ini adalah tahun 2018 hingga tahun 2021 dimana untuk mengukur return portofolio sebelum pandemic Covid adalah menggunakan data harga saham pada akhir tahun 2019 dibandingkan dengan data harga saham pada akhir tahun 2018. Untuk mengukur return portofolio selama masa pandemic Covid adalah menggunakan data harga saham pada akhir tahun 2021 dibandingkan dengan data harga saham pada akhir tahun 2019. Penulis membuat durasi dua tahun mengingat masa pandemic Covid masih berlanjut hingga 2021. Dalam hal tingkat bebas resiko, data yang digunakan adalah suku bunga Obligasi Republik Indonesia (ORI) dimana untuk data sebelum pandemic Covid yang digunakan adalah data tingkat suku bunga ORI 2019 dan untuk data selama masa pandemic Covid yang digunakan adalah data tingkat suku bunga ORI 2021. Berikut pada Gambar 3 di bawah disajikan gambar grafik suku bunga ORI :



Sumber : Kementerian Keuangan, Pusat Data Kontan, Bareksa
 Gambar 3. Suku Bunga ORI

Dari data di atas, terlihat bahwa suku bunga ORI tahun 2019 adalah 5,57% dan suku bunga ORI tahun 2021 adalah 4,90%. Namun dalam hal ini pengenaan pajak terhadap pendapatan bunga dari ORI adalah 10% sehingga return bebas resiko untuk tahun 2019 adalah 5,01% dan untuk tahun 2021 adalah 4,41%.

Data yang digunakan untuk total resiko adalah deviasi standar dari masing-masing return portofolio masing - masing tahun. Deviasi standar masing - masing return portofolio untuk tahun 2019 adalah 0,6109 dan untuk tahun 2021 adalah 3,1924. Dengan demikian, hasil penghitungan kinerja portofolio saham sektor transportasi dan logistik dapat dilihat pada Tabel 1.di bawah:

Tabel 4. Indeks Sharpe Perusahaan Sektor Jasa Transportasi dan Logistik Tahun 2019 dan 2021

No.	Kode	Emiten	Sharpe Index		
			2019	2021	(+) / (-)
1	AKSI	Majapahit Intiora, Tbk	3,0379	-0,0849	-3,1229
2	ASSA	Adi Sarana Armada, Tbk	1,6088	1,0783	-0,5305
3	BIRD	Blue Bird, Tbk	-0,2988	-0,1535	0,1453
4	BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk	-1,3013	-0,0138	1,2875
5	BPTR	Batavia Prosperindo Trans, Tbk	-0,0250	1,4257	1,4506
6	CMPP	Air Asia Indonesia, Tbk	-0,2709	-0,0138	0,2571
7	DEAL	Dewata Freight Int'l, Tbk	-1,1630	-0,2400	0,9229
8	GIAA	Garuda Indonesia, Tbk	1,0165	-0,1874	-1,2039
9	HELI	Jaya Trishindo, Tbk	1,1219	0,1592	-0,9627
10	IATA	Indonesia Transport & Infrastructure, Tbk	-0,0821	0,0802	0,1622
11	LRNA	Eka Sari Lorena Transport, Tbk	0,2851	0,1560	-0,1291
12	MIRA	Mitra Int'l Resources Tbk	-0,0821	-0,0138	0,0682
13	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri, Tbk	0,0164	0,3572	0,3408
14	SAFE	Steady Safe, Tbk	-0,0245	0,0075	0,0320
15	SAPX	Satria Antaran Prima, Tbk	0,2938	0,1466	-0,1472
16	SDMU	Sidmulyo Selaras, Tbk	-0,0821	0,0990	0,1810
17	SMDR	Samudera Indonesia, Tbk	-0,3777	0,9000	1,2778
18	TAXI	Express Transindo Utama, Tbk	-0,8095	-0,0138	0,7957
19	TMAS	Tempuran Emas (Temas), Tbk	-1,5102	3,8802	5,3904
20	TNCA	Trimuda Nuansa Citra, Tbk	0,5563	2,5462	1,9899
21	TRUK	Guna Timur Raya, Tbk	-0,4172	0,1785	0,5956
22	WEHA	Weha Transportasi Indonesia, Tbk	-0,1251	0,1216	0,2468

Dengan menggunakan alat bantu SPSS, diperoleh hasil penghitungan kinerja portofolio dengan menggunakan Indeks Sharpe untuk 22 perusahaan (Tabel 4), menggambarkan bahwa angka terendah Indeks Sharpe saham - saham di Sektor Jasa Transportasi dan Logistik sebelum pandemic Covid 19 adalah -1,5102 dan angka tertinggi berada pada posisi 3,0379 dengan nilai rata - rata sebesar 0,062145. Sementara itu, angka terendah Indeks Sharpe saham-saham selama pandemic Covid 19 adalah -0,2400 dan angka tertinggi berada pada posisi 3,8802 dengan rata - rata sebesar 0,473418. Dengan demikian prakiraan sementara bahwa kinerja portofolio saham-saham di Sektor Jasa Transportasi dan Logistik selama masa pandemic Covid 19 masih lebih baik dibandingkan kinerja portofolio sebelum masa pandemic Covid 19.

Tabel 5. Test of Normality Shapiro – Wilk

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	22	-1,5102	3,0379	,062145	,9999953
Selama	22	-,2400	3,8802	,473418	,9999916
Valid N (listwise)	22				

Sumber: Data Diolah (SPSS)

Dari Tabel 5 di atas terlihat bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah 22 data maka pengujian yang digunakan untuk uji normalitas adalah Test of Normality Shapiro - Wilk. Pada Tabel 6 di bawah terlihat bahwa hasil uji normalitas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,034 untuk kinerja portofolio sebelum masa pandemic Covid 19 atau lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja portofolio sebelum masa pandemic Covid adalah tidak berdistribusi normal. Demikian juga kinerja portofolio selama masa pandemic Covid 19 adalah 0,000 atau lebih kecil dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa kinerja portofolio selama masa pandemic Covid 19 adalah juga tidak berdistribusi normal.

Tabel 6. Test of Normality Shapiro – Wilk

	Tests of Normality					
	Kolmogorov - Smirnov ^a			Shapiro - Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Sebelum	,200	22	,022	,903	22	,034
Selama	,343	22	,000	,643	22	,000

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber: Data Diolah (SPSS)

Karena hasil uji normalitas menunjukkan bahwa data tidak terdistribusi normal, maka pengujian hipotesis untuk melihat apakah terdapat perbedaan yang signifikan mengenai kinerja portofolio saham sebelum masa pandemic Covid 19 dengan selama masa pandemic Covid 19, uji statistik yang dilakukan adalah Wilcoxon Signed Rank Test. Berikut hasil uji dimaksud disajikan pada Tabel 7 di bawah :

Tabel 7. Wilcoxon Signed Rank Test

	Ranks			
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Selama - Sebelum	Negative Ranks	6 ^a	11,83	71,00
	Positive Ranks	16 ^b	11,38	182,00
	Ties	0 ^c		
	Total	22		

a. Selama < Sebelum
 b. Selama > Sebelum
 c. Selama = Sebelum

Sumber: Data Diolah (SPSS)

Hasil test menunjukkan bahwa dari 22 data yang diuji terdapat 6 data yang memiliki nilai Negative Ranks yang artinya ada 6 perusahaan yang kinerja portofolionya menurun selama pandemic Covid 19 dibandingkan dengan sebelum pandemic Covid 19. Rata-rata penurunan nilai Indeks Sharpe untuk kinerja portofolionya selama pandemic Covid 19 adalah 11,83 satuan. Dari Tabel 1 di atas dapat dilihat bahwa keenam perusahaan dimaksud adalah PT. Majapahit Intiora, Tbk (AKSI), PT. Adi Sarana Armada, Tbk (ASSA), PT. Garuda Indonesia, Tbk (GIAA), PT. Jaya Trishindo, Tbk (HELLI), PT. Eka Sari Lorena Transport, Tbk (LRNA), dan PT. Satria Antarana Prima, Tbk (SAPX). Sementara itu ada sebanyak 16 data yang menunjukkan hasil Positive Ranks yang berarti bahwa ada 16 perusahaan yang kinerja portofolionya justru meningkat selama pandemic Covid 19 dibandingkan dengan sebelum pandemic Covid 19 dengan rata - rata kenaikan kinerja sebesar 11,38 satuan. Untuk nilai Ties pada tabel di atas menunjukkan angka 0

yang berarti bahwa tidak ada perusahaan di sektor ini yang memiliki kinerja portofolio yang sama selama pandemic Covid 19 dibandingkan dengan sebelum pandemic Covid 19.

Tabel 8. Uji Statistik Wilcoxon Signed Rank Test

Test Statistics ^a	
	Selama - Sebelum
Z	-1,802 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,072

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

Sumber: Data Diolah (SPSS)

Untuk menguji apakah terdapat perbedaan yang signifikan penurunan kinerja portofolio akibat dari terjadinya pandemic Covid 19 perlu dilakukan uji statistik dengan menggunakan Wilcoxon Signed Rank Test. Pemilihan Wilcoxon Signed Rank Test adalah dikarenakan penelitian ini hanya menguji dua kelompok data yang berbeda. Hasil pengujian yang diperoleh disajikan pada Tabel 8 di atas.

Dari tabel di atas terlihat bahwa output hasil uji statistik menunjukkan tingkat signifikansi 0,072 atau lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan kinerja portofolio saham perusahaan-perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik sebelum dan selama masa pandemic Covid 19. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Indiraswari & Rahmayanti, 2022) yang menyatakan bahwa tidak terdapat beda yang signifikan yaitu rasio solvabilitas, rasio likuiditas, dan rasio efektivitas sebelum dan sesudah pandemi Covid-19 pada perusahaan transportasi yang tercatat di BEI. Penelitian ini mencoba meneliti dengan mengukur kinerja portofolio dengan menggunakan Indeks Sharpe, namun hasil penelitian tetap menunjukkan bahwa pengukuran kinerja dengan menggunakan rasio solvabilitas, rasio likuiditas, dan rasio efektivitas juga menunjukkan hasil yang sama bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pengukuran kinerja portofolio perusahaan yang tercatat pada Sektor Transportasi dan Logistik pada masa sebelum dan selama pandemic Covid 19

KESIMPULAN

Tidak terdapat perbedaan yang signifikan mengenai kinerja portofolio saham-saham untuk perusahaan yang tercatat pada Sektor Transportasi dan Logistik selama masa pandemic Covid 19 bila dibandingkan dengan kinerja portofolio saham dimaksud pada masa sebelum pandemic Covid 19. Ada 6 perusahaan yang mengalami penurunan kinerja pada masa pandemic Covid 19 bila dibandingkan dengan pada masa sebelum pandemic Covid 19, sementara itu 16 lainnya yang termasuk dalam penelitian ini justru mengalami peningkatan kinerja pada masa pandemic Covid 19 bila dibandingkan dengan pada masa sebelum pandemic Covid 19

REFERENSI

- Ataie, Y., Ahmadinia, H., & Afrasiabishani, J. (2011). Evaluation Performance of 50 Top Companies Listed in Tehran Stock Exchange by SORTINO, EROV and M3. *International Journal of Economics and Finance*, 4(1). <https://doi.org/10.5539/ijef.v4n1p213>
- Bukit, P., Surono, Y., & Astriana, N. (2019). Analisis Perbedaan Kinerja Saham Perusahaan Berdasarkan Model Sharpe, Treynor, Jensen dan Sortino Pada Kelompok Saham LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2018. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 4(2), 307. <https://doi.org/10.33087/jmas.v4i2.112>
- Chairunnisa, C. A., Yozza, H., & Devianto, D. (2018). Pengukuran Nilai Risiko Portofolio Berdasarkan Mean - VaR. *Jurnal Matematika UNAND*, 7(1), 24. <https://doi.org/10.25077/jmu.7.1.24-32.2018>
- D. Devianto, Maiyastri, Randy, M. Hamidi, S. M. and A. W., & Ahmad. (2018). Efficiency Analysis of Optimal Portfolio Selection for Stocks in LQ45 Index. *International Conference*

- on Applied Information Technology and Innovation (ICAITI), 78–83. <https://doi.org/10.1109/ICAITI.2018.8686713>.
- Didin, F. R., Wijaya, P. S., & Nugroho, C. (2021). Analisis Kinerja 3 Saham Bank Syariah Di Masa Pandemi Covid-19. *Halal Research Journal*, 1(2), 74–86. <https://doi.org/10.12962/j22759970.v1i2.85>
- Fadlu, F. (2002). Uji Konsistensi antara Sharpe, Jensen, dan Treynor Indeks sebagai Alat Ukur Kinerja Portofolio (Studi Empiris pada BEJ Periode Juli 1994 sampai Juli 1997). Universitas Gajah Mada
- Hanafi, Mamduh M; Halim, A. (2012). Analisis Laporan Keuangan, Edisi Keempat. *Yogyakarta: UPP STIM YKPN*, 7(2). Retrieved from <http://jab.fe.uns.ac.id/index.php/jab/article/view/63>
- Hartono J. (2017). *Teori portofolio dan analisis investasi (edisi Kesebelas)*. Yogyakarta: BPFE.
- Indiraswari, S. D., & Rahmayanti, N. P. (2022). Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Transportasi Di BEI Sebelum Dan Sesudah Pandemi Covid -19. *Al-KALAM Jurnal Komunikasi, Bisnis Dan Manajemen*, 9(1), 21. <https://doi.org/10.31602/al-kalam.v9i1.5109>
- Jobson and Korkie. (1981). The Trouble with Performance Measuremen Comment. *Journal of Portofolio Management*.
- Jogiyanto. (2003). Analisis Investasi dan Teori Portofolio. Yogyakarta: Gajah Mada Press.
- Kamaludin, & Indriani, R. (2012). Manajemen Keuangan “Konsep Dasar dan Penerapannya” Edisi Revisi. In *CV. Mandar Maju*.
- M. Damayanti, T. Suharti, dan D. Y. (2021). Penilaian Kinerja Portofolio Saham Syariah dengan Metode Sharpe. *Manager: Jurnal Ilmu Manajemen*, 4(1). Retrieved from <http://ejournal.uika-bogor.ac.id/index.php/Manager/article/view/4353>
- Nababan, S. S., Girsang, R. M., & Tarigan, W. J. (2022). Prediksi Pertumbuhan Laba Perusahaan Sub Sektor Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 - 2020. *Jurnal Ekonomi Integra*, 12(2), 182-192.
- Rahmadi, R. (2020). Investasi Pasar Modal, Memahami Investor, Emiten Dan Sekuritas. *Supremasi Hukum*, 16(2), 81–89. <https://doi.org/10.33592/jsh.v16i2.745>
- Rini S. (2013). Evaluasi Kinerja Portofolio Dengan Menggunakan Model Sharpe (Studi Pada Perusahaan Yang Listing Pada Indeks Lq 45 Di Bei Periode 2012). *J Adm Bisnis SI Univ Brawijaya*, 4(2).
- Sharpe WF. Risk. (1995). Market Sensitivity and Diversification. *Financ Anal J*, 84–89.
- Simforianus, S., & Hutagaol, Y. (2008). Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Metode Raw Return, Sharpe, Treynor, Jensen dan Sortino. *Journal of Applied Finance & Accounting*, 1(1), 193–226. <https://doi.org/10.21512/jafa.v1i1.122>
- Sri Artini, L. G., Darmayanti, N. P. A., & Sudiartha, G. M. (2020). Pengujian Anomali Size Effect Di Pasar Modal Indonesia. *Matrik: Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 158. <https://doi.org/10.24843/matrik:jmbk.2020.v14.i02.p03>
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Susilo, A. (2020). Coronavirus Disease 2019: Tinjauan Literatur Terkini, *Jurnal Penyakit Dalam Indonesia. Jurnal Penyakit Dalam Indonesia*, 7(1), 46. Retrieved from <http://jurnalpenyakitdalam.ui.ac.id/index.php/jpdi/article/view/415>
- Syulviya, S. A., Handayani, S. R., & Hidayat, R. (2015). Evaluasi Kinerja Investasi Portofolio Dengan Menggunakan Model Treynor. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 23(1).
- Reza, T., Hamed, A., & Amaneh, H. (2011). Analyzing performance of investment companies listed in the Tehran stock exchange by selected ratios and measures. *African Journal of Business Management*, 5(17), 7428–7439. <https://doi.org/10.5897/ajbm11.204>
- Tandelilin E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Kanisius.
- Tarigan, W. J., & Purba, D. S. (2020). Pengaruh Likuiditas Terhadap Perubahan Struktur Modal Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah AccUsi*, 2(2), 81-95.
- Widaresti, A. L. (2019). Analisis Pengukuran Kinerja Reksa Dana Saham Sebagai Suatu Evaluasi Portofolio Investor Di Pasar Modal Dengan Metode Pengukuran Sharpe, Treynor, Dan Jensen (Studi Kasus Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 – 2017). *Jurnal Perilaku Dan*

Strategi Bisnis, 7(2). <https://doi.org/10.26486/jpsb.v7i2.637>

Zubir, Z. (2011). *Manajemen Portofolio: Penerapannya dalam Investasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat