

## Analisis Komparatif Return Value Stock dan Growth Stock Sebelum dan Saat Terjadinya Pandemi Covid – 19 pada Sektor Industri Barang Konsumsi di Indonesia

Gathot Susilo<sup>1</sup>, Th. Diah Widiastuti<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Atma Jaya Yogyakarta, Indonesia

Email : [gathsusilo@gmail.com](mailto:gathsusilo@gmail.com)<sup>1</sup>, [diah.widiastuti@uajy.ac.id](mailto:diah.widiastuti@uajy.ac.id)<sup>2</sup>

### Abstrak

Analisis komparatif return value stock dan growth stock sebelum dan saat terjadinya pandemi covid – 19 pada sektor industri barang konsumsi di Indonesia. Penelitian ini berfokus pada value stock dan growth stock di pasar modal Indonesia, bertujuan untuk mengetahui pengaruh pandemi Covid – 19 terhadap return saham berdasarkan kedua kategori pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 dan 2018. Penelitian ini menggunakan dua simulasi periode pengamatan yaitu 12 bulan dan 24 bulan sebelum dan pada saat pandemi. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini dengan menggunakan metode purposive sampling, dari metode tersebut diperoleh data sebanyak 18 perusahaan pada periode pengamatan 12 bulan dan 22 perusahaan pada periode 24 bulan. Analisis data dilakukan dengan menggunakan descriptive statistics, kemudian pengujian data pada penelitian ini menggunakan uji non parametrik yaitu uji wilcoxon signed rank test dan uji mann-whitney. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara signifikan value stock dan growth stock masing – masing terpengaruh dengan adanya pandemi Covid – 19. Periode sebelum pandemi antara value stock dan growth stock hasilnya tidak mendukung hipotesis, namun periode pada saat pandemi secara signifikan menunjukkan adanya perbedaan antara value stock dan growth stock.

**Kata Kunci:** Value Stock; Growth Stock; Return.

### Abstract

Comparative analysis of return value stock and growth stock before and during the COVID-19 pandemic in the consumer goods industry sector in Indonesia. This study focuses on the value stock and growth stock in the Indonesian capital market, aiming to determine the effect of the Covid-19 pandemic on stock returns based on both categories of consumer goods industrial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017 and 2018. This study uses two simulation periods of observation, namely 12 months and 24 months before and during the pandemic. The sampling technique in this study was using a purposive sampling method, from which data were obtained from as many as 18 companies in the 12 month observation period and 22 companies in the 24 month period. Data analysis was carried out using descriptive statistics, then testing the data in this study using non-parametric tests, namely the Wilcoxon signed rank test and the Mann-Whitney test. The results showed that the value stock and growth stock were significantly affected by the Covid-19 pandemic. The pre-pandemic period between the value stock and growth stock did not support the hypothesis, but the period during the pandemic showed a significant difference between the value stock and the growth stock. growth stocks.

**Keywords:** Value Stock; Growth Stocks; Returns.

## PENDAHULUAN

Investasi dapat diartikan sebagai usaha yang dilakukan di masa sekarang dengan berbagai cara untuk mendapatkan imbal hasil di masa yang akan datang. Menurut R. Jensen dan Jones. P (2020) Investasi dapat didefinisikan sebagai komitmen dana untuk satu atau lebih aset yang akan dimiliki selama beberapa periode waktu mendatang. Pengelolaan investasi berkaitan dengan pengelolaan kekayaan yang merupakan jumlah pendapatan saat ini dan nilai sekarang dari semua pendapatan masa depan. Strategi investasi dapat diklasifikasikan menggunakan berbagai jenis prediktor untuk kinerja masa yang akan datang. Menurut Alfonso Perez (2017) value investing dan growth investing adalah dua kategori gaya investasi khususnya pada saham yang berbeda berdasarkan prediktornya dan berbeda dalam upaya untuk mengantisipasi perilaku masa depan dari harga saham terkait. Value investing dan growth investing tidak lepas dari jenis kategori media investasi, dalam bentuk saham kedua gaya investasi tersebut dapat dilihat dari dua kategori yaitu value stock dan growth stock yang merupakan dua kategori saham dan pada umumnya menjadi pembeda saham yang menjadi fokus dalam penelitian ini.

Penilaian kategori saham dilakukan dengan analisis internal perusahaan melalui laporan keuangan dimana terdapat berbagai jenis alat yang digunakan untuk membedakan kedua jenis saham tersebut. Value stock berfokus pada rasio price to earning dari suatu perusahaan yang merupakan salah satu prediktor kinerja di masa depan, dimana saham perusahaan dengan price to earning yang rendah dapat memberikan penilaian secara bagus dimasa yang akan datang. Growth stock berfokus pada perusahaan yang sedang atau mungkin mengalami tingkat pertumbuhan yang tinggi. Perusahaan ini biasanya memiliki tingkat price to earning yang lebih tinggi daripada value stock, maka dari itu, kedua strategi investasi ini dianggap sebagai dua cara investasi yang berbeda secara intrinsik. Menurut Hariharan dan Pradeep (2019) bahwa investasi pada saat price to earning yang lebih rendah cenderung menghasilkan pengembalian yang unggul dibandingkan dengan investasi pada rasio price to earning yang lebih tinggi. Fokus dari saham dengan kategori value stock adalah kinerja keuangan yang terletak pada ekuitas perusahaan dengan penghargaan yang diberikan oleh investor di pasar. Growth stock berfokus pada perusahaan yang sedang atau mengalami tingkat pertumbuhan yang tinggi. Perusahaan ini memiliki tingkat price to book value dan price to earning yang lebih tinggi daripada value stock.

Sektor industri barang konsumsi berdasarkan Bursa Efek Indonesia merupakan perusahaan yang bergerak dari berbagai industri yaitu, industri makanan dan minuman, industri rokok, industri farmasi, industri peralatan rumah tangga, serta industri kosmetik dan keperluan rumah tangga. Output dari sektor ini sangatlah besar karena sifatnya yang menjadi bahan pokok manusia sangat cepat digunakan, tentunya dampak positif dari sektor ini sangat tinggi dari sisi investasi sektor barang konsumsi memiliki pengaruh yang tinggi dari faktor mikro ekonomi, makro ekonomi, dan non ekonomi. Aspek penting yang perlu dipertimbangkan oleh investor pada alokasi modal yang dimilikinya baik dalam bentuk keuangan maupun non – keuangan. Investasi dalam bentuk saham umumnya investor menginginkan capital gain dan menghindari capital lost. Investasi yang memiliki risiko tinggi biasanya memiliki return yang tinggi, hal ini mengindikasikan bahwa adanya ketidakpastian dimasa yang akan datang. Seperti saat ini ketidakpastian yang cukup memukul dunia investasi khususnya saham yakni merebaknya wabah Covid – 19 atau virus corona yang sangat meresahkan masyarakat khususnya para investor karena wabah ini dapat memukul berbagai jenis operasi yang akan mempengaruhi kinerja perusahaan terkhusus perusahaan yang asetnya dimiliki oleh investor.

Penyebaran wabah Covid-19 yang begitu cepat di Indonesia telah memberikan pengaruh yang sangat besar bagi ekonomi ini telah menjadi pusat perhatian utama dari berbagai penelitian dan media massa di seluruh dunia. Menurut Ramelli dan Wagner (2020) pasar mulai merespon kekhawatiran adanya pandemi Covid – 19 tentang tantangan ekonomi yang ditimbulkan dengan adanya reaksi pasar

modal terkait perubahan harga saham dan volume perdagangan saham. Dampak dari pandemi Covid – 19 di dunia internasional, menurut Sansa (2020) hubungan antara kasus Covid – 19 yang tercatat dan pasar sistem keuangan (Bursa Saham Shanghai dan Dow Jones New York) dari 1 – 25 Maret 2020, mengungkapkan bahwa terdapat efek yang sangat besar yang diakibatkan dengan adanya pandemi Covid – 19 pada pasar keuangan. Menurut Ru et al. (2021) menemukan bahwa pasar saham bereaksi lebih cepat dan kuat di negara-negara yang menderita wabah sindrom pernafasan akut parah tahun 2003. Penyakit corona virus 2019 (Covid – 19) adalah salah satu pandemi global paling mematikan dalam sejarah manusia, yang menyebabkan lebih dari 1,8 juta kematian di seluruh dunia pada tahun 2020. Menurut Gerding et al. (2020) menunjukkan bahwa reaksi harga saham lebih kuat di negara-negara dengan rasio utang terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) yang lebih tinggi. Pandemi Covid 19 mengakibatkan pasar saham di seluruh dunia mengalami kerugian yang belum pernah terjadi sebelumnya. Menurut McKibbin dan Fernando (2020) menjelaskan bahwa pergerakan indeks pasar keuangan khususnya pasar saham menunjukkan bahwa kesadaran investor akan mempengaruhi industri tertentu dalam artian bukan sistem.

Penelitian sebelumnya menunjukkan pengaruh pandemi Covid – 19 terhadap transaksi perdagangan harga saham di pasar modal, pada dasarnya keuntungan maupun kerugian dari investasi bisa juga diperoleh dari naik turunnya harga saham. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan return dari saham dengan kategori value stock dan growth stock yang dibandingkan pada saat pandemi dan sebelum pandemi Covid – 19. Berdasarkan berbagai argumen sebelumnya muncul pertanyaan yang diajukan oleh peneliti sebagai identifikasi masalah penelitian diantaranya:

1. Bagaimana kinerja saham perusahaan yang masuk kategori value stock sebelum dan pada saat pandemi Covid – 19?
2. Bagaimana kinerja saham perusahaan yang masuk kategori growth stock sebelum dan pada saat pandemi Covid – 19?
3. Apakah terdapat perbedaan return value stock sebelum dan pada saat pandemi Covid – 19?
4. Apakah terdapat perbedaan return growth stock sebelum dan pada saat pandemi Covid – 19?
5. Apakah terdapat perbedaan return value stock dan growth stock sebelum terjadinya pandemi Covid – 19?
6. Apakah terdapat perbedaan return value stock dan growth stock pada saat terjadinya pandemi Covid – 19?

Menurut R. Jensen dan Jones. P (2020) return adalah kekuatan pendorong dalam proses investasi yang merupakan hadiah untuk melakukan investasi, dimana return terdiri dari dua komponen yang pertama yield yaitu komponen dasar pengembalian arus kas periodik (atau pendapatan) atas investasi, baik bunga (obligasi) atau dividen (dari saham) artinya penerbit melakukan pembayaran tunai dan capital gain (loss) yaitu apresiasi (atau depresiasi) pada harga aset, yang biasa disebut keuntungan modal (kerugian) yang hanya berasal dari perubahan harga. Menurut Tandelilin (2017) dua komponen utama dari sumber return investasi yaitu yield dan capital gain/loss dengan artian bahwa pendapatan atau aliran kas secara periodik diperoleh dari kegiatan investasi dimana yield adalah keuntungan yang diperoleh dalam investasi dalam bentuk saham dengan keuntungan atas dividen yang diberikan oleh perusahaan. Menurut Hartono (2017) return merupakan hasil yang diperoleh dilakukannya suatu investasi. Tujuan utama investor adalah memaksimalkan keuntungan dan meminimalkan risiko atas dana yang berupa modal yang dialokasikan pada investasi. Return saham merupakan tingkat pengembalian atas investasi dari alokasi modal dari investor yang diperoleh dari selisih penjualan saham atau sebagian laba yang dihasilkan oleh perusahaan yang asetnya dimiliki oleh investor tersebut.

## METODE

Penelitian dilakukan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan dua simulasi, yang pertama adalah periode pengamatan 12 bulan sebelum dan pada saat pandemi Covid – 19 yaitu pada perusahaan sektor industri barang konsumsi periode tahun 2018, simulasi yang kedua adalah periode pengamatan 24 bulan sebelum dan pada saat pandemi Covid – 19 yaitu pada perusahaan sektor industri barang konsumsi periode tahun 2017. Pengambilan sampel penelitian ini menggunakan purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut:

Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada sektor industri barang konsumsi dari tahun periode 2018 hingga tahun 2021 untuk simulasi 12 bulan, sedangkan stimulasi 24 bulan tahun periode 2017 hingga 2022. Perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangan tahunan pada tahun 2018 untuk simulasi 12 bulan dan tahun 2017 untuk stimulasi 24 bulan. Perusahaan yang memiliki data harga saham bulanan mulai dari 01 April 2019 hingga 31 Maret 2021 untuk stimulasi 12 bulan dan 01 April 2018 hingga 31 Maret 2022 untuk simulasi 24 bulan. Perusahaan yang memiliki rasio price to book value (PBV) dan price to earning ratio (PER) tidak sampai minus. Perusahaan yang masuk dalam kategori value stock dan growth stock pada tahun 2018 untuk simulasi 12 bulan dan tahun 2017 untuk simulasi 24 bulan.

PER dan PBV merupakan rasio yang digunakan untuk menangani aspek valuasi. Price to earning ratio diukur melalui penilaian relatif pasar dan price to book diukur melalui harga pasar dengan nilai akuntansi perusahaan yang memiliki batas sebesar 1,0 kali. Berdasarkan periode yang sama saham dengan kategori value stock dianalisis atau dinilai dengan menggunakan rasio PER yang lebih rendah dari rata – rata industri sejenis dan rata – rata pada sektor yang sama, sedangkan PBV digunakan dengan ketentuan memiliki rasio yang lebih rendah atau sama dengan 1,0 kali. Berdasarkan periode yang sama, kategori growth stock dianalisis atau dinilai dengan menggunakan rasio PER yang lebih tinggi dari rata – rata industri sejenis dan rata – rata pada sektor yang sama, sedangkan PBV digunakan dengan ketentuan memiliki rasio yang lebih tinggi dari 1,0 kali. Value stock dan growth stock menjadi saham yang mewakili populasi sebagai kategori fundamental yang akan dianalisis melalui return saham yang dihasilkan keduanya pada periode penelitian. Berdasarkan data yang diperoleh dari Bursa efek Indonesia ([idx.co.id](http://idx.co.id)) terdapat 47 perusahaan pada tahun 2017 dan 52 perusahaan pada tahun 2018 yang mewakili sektor industri barang konsumsi.

Analisis data digunakan oleh penelitian ini untuk menjawab berbagai pertanyaan yang tercantum dalam identifikasi masalah. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif dan uji normalitas yang digunakan untuk memperoleh hasil olahan data yang kemudian untuk menentukan alat analisis yang digunakan. Analisis data pada penelitian ini berlaku sama untuk kedua stimulasi yaitu pada periode pengamatan 12 bulan dan periode pengamatan 24 bulan sebelum pandemi dan pada saat pandemi Covid – 19. Setelah melakukan uji normalitas data, maka alat analisis serta alternatif yang digunakan dalam penelitian ini dapat ditentukan. Alat analisis penelitian ini dengan menggunakan antara uji statistik parametrik dan alternatif uji statistik non parametrik jika asumsi dilakukannya uji parametrik tidak terpenuhi. Berdasarkan jenis uji beda yang dilakukan, alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya: Uji parametrik yaitu uji paired sample t-test digunakan untuk menguji perbedaan return sebelum dan pada saat pandemi Covid – 19 baik pada value stock maupun growth stock jika asumsi normalitas data terpenuhi, sedangkan jika data tidak berdistribusi normal maka alternatif yang digunakan yaitu uji wilcoxon signed rank test. Uji independent sample t-test digunakan untuk menguji perbedaan return antara saham dengan kategori value stock dan growth stock bagi data yang berdistribusi normal, sedangkan untuk data yang tidak berdistribusi normal, maka alternatif pengujian hipotesis akan dilakukan dengan menggunakan uji non

parametrik yaitu uji mann-whitney.

Hipotesis merupakan dugaan sementara terhadap permasalahan yang akan dipecahkan. Hipotesis dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis sebelum jawaban empiri. Berdasarkan alat analisis yang digunakan pada penelitian ini, hipotesis statistik yang diajukan pada penelitian ini sebagai berikut: Hipotesis alternatif atau hipotesis kerja adalah hipotesis yang mengandung pernyataan positif.

Ha<sub>1</sub> : Terdapat perbedaan return value stock sebelum dan pada saat pandemi Covid – 19

Ha<sub>2</sub> : Terdapat perbedaan return growth stock sebelum dan pada saat pandemi Covid – 19

Ha<sub>3</sub> : Terdapat perbedaan return value stock dan growth stock sebelum terjadinya pandemi Covid – 19

Ha<sub>4</sub> : Terdapat perbedaan return value stock dan growth stock pada saat terjadinya pandemi Covid-19

Menentukan taraf nyata atau signifikan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebesar 5% atau 0,05. Kriteria pengambilan keputusan didasarkan pada masing – masing alat pengujian yang dipaparkan sebelumnya terkait uji parametrik atau uji non parametrik.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

**Tabel 1. Statistik Deskriptif Periode 12 Bulan**

	<b>N</b>	<b>Minimum</b>	<b>Maximum</b>	<b>Mean</b>	<b>Std. Deviation</b>
<i>Value Stock</i> Sebelum Pandemi	60	-0.31013	0.25592	-0.01627	0.10916
<i>Value Stock</i> Saat Pandemi	60	-0.1625	1.16981	0.10247	0.26080
<i>Growth Stock</i> Sebelum Pandemi	156	-0.42	1.25862	-0.02099	0.15063
<i>Growth Stock</i> Saat Pandemi	156	-0.305	1.00893	0.01935	0.15017

**Sumber:** Hasil olah data, 2022

**Tabel 2. Statistik Deskriptif Periode 24 Bulan**

	<b>N</b>	<b>Minimum</b>	<b>Maximum</b>	<b>Mean</b>	<b>Std. Deviation</b>
<i>Value Stock</i> Sebelum Pandemi	168	-0.47640	0.65957	-0.00683	0.15746
<i>Value Stock</i> Saat Pandemi	168	-0.38462	1.16981	0.05321	0.20184
<i>Growth Stock</i> Sebelum Pandemi	360	-0.42	1.25862	-0.00761	0.12856
<i>Growth Stock</i> Saat Pandemi	360	-0.31546	1.00893	0.00696	0.12025

**Sumber:** Hasil olah data, 2022

Hasil yang diperoleh dari analisis kinerja value stock pada tabel 4.1 berdasarkan rata – rata return dari kedua simulasi baik 12 bulan maupun 24 bulan ditemukan bahwa kinerja saham dengan kategori value stock sebelum pandemi dan pada saat pandemi menunjukkan adanya perbedaan pada setiap periode. Ditemukan bahwa pada periode 12 bulan rata – rata return value stock sebelum pandemi sebesar -0,01627 naik pada saat pandemi menjadi 0,10247, kemudian pada periode 24 bulan rata – rata return value stock sebelum pandemi sebesar -0,00683 naik pada saat pandemi menjadi

0,05321. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa peristiwa pandemik Covid – 19 mengandung informasi pada kinerja value stock, sehingga pasar modal bereaksi dengan adanya informasi tersebut.

Hasil yang diperoleh dari analisis kinerja growth stock pada tabel 4.2 berdasarkan rata – rata return dari kedua simulasi baik 12 bulan maupun 24 bulan ditemukan bahwa kinerja saham dengan kategori growth stock sebelum pandemi dan pada saat pandemi menunjukkan adanya perbedaan pada setiap periode. Ditemukan bahwa pada periode 12 bulan rata – rata return growth stock sebelum pandemi yaitu sebesar -0,02099 naik pada saat pandemi menjadi 0,01935, kemudian pada periode 24 bulan rata – rata return growth stock sebelum pandemi sebesar -0,00761 naik pada saat pandemi menjadi 0,00696. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa peristiwa pandemi Covid – 19 mengandung informasi pada kinerja growth stock, sehingga pasar modal bereaksi dengan adanya informasi tersebut.

#### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas data digunakan untuk menentukan alat analisis yang akan digunakan dalam pengujian hipotesis, artinya uji normalitas data sebagai syarat dilakukannya uji statistik parametrik atau untuk menentukan alternatif yang dapat digunakan dalam pengujian hipotesis. Penelitian ini menggunakan uji normalitas dengan uji One Sample Kolmogorov-Smirnov dengan taraf signifikansi atau alpha ( $\alpha$ ) sebesar 5% atau 0,05 dengan kriteria uji normalitas yaitu jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar dari pada alpha ( $P - Value > \alpha$ ) maka data return yang telah dikumpulkan berdistribusi normal, atau sebaliknya. Uji normalitas penelitian ini berlaku untuk kedua simulasi didasarkan pada pengelompokan data yang digunakan yaitu value stock dan growth stock menurut masing – masing periode yaitu sebelum pandemi dan pada saat pandemi Covid – 19.

**Tabel 3. Hasil Uji Normalitas**

Jenis Saham	Periode	Pengamatan	
		Sebelum Pandemi	Pada Saat Pandemi
<b>Value stock</b>	12 Bulan	0,027	0,000
	24 Bulan	0,000	0,000
<b>Growth Stock</b>	12 Bulan	0,000	0,000
	24 Bulan	0,000	0,000

**Sumber:** Hasil olah data, 2022

Hasil uji normalitas pada seluruh data value stock dan growth stock pada masing – masing periode pengamatan baik periode 12 bulan sebelum pandemi dan pada saat pandemi maupun 24 bulan sebelum pandemi dan pada saat pandemi menunjukkan nilai asymp. Sig. (2-tailed) yang sama yaitu lebih kecil dari alpha sebesar 0,05 yang artinya seluruh data tidak berdistribusi normal. Asumsi normalitas pada seluruh data tidak terpenuhi sehingga pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji non parametrik.

## 2. Pengujian Hipotesis 12 Bulan

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji wilcoxon signed rank test dan uji mann whitney berdasarkan hipotesis statistik dan masing – masing alat uji yang digunakan pada setiap hipotesis.

**Tabel 4. Merupakan Hasil Uji Beda Pada Masing – Masing Hipotesis Statistik**

Alat Analisis	Hipotesis Statistik	Asymp. Sig. (2-Tailed)	Alpha	Keputusan
Uji Wilcoxon Signed Rank Test	$Ha_1$	0,001	0,05	Didukung
	$Ha_2$	0,005	0,05	Didukung
Uji Mann Whitney	$Ha_3$	0,728	0,05	Tidak Didukung
	$Ha_4$	0,038	0,05	Didukung

**Sumber:** Hasil olah data, 2022

Berdasarkan uji wilcoxon signed rank test dengan taraf nyata atau signifikansi sebesar 0,05 maka nilai asymp sig. (2-tailed) pada kedua kategori saham periode 12 bulan menunjukkan lebih kecil dibanding alpha yaitu sebesar 0,05. Pengujian  $Ha_1$  memiliki nilai asymp. sig. (2-tailed) sebesar 0,001 ( $0,001 < 0,05$ ) artinya hasil pengujian hipotesis menyatakan terdapat perbedaan return value stock sebelum dan pada saat pandemi Covid – 19 ( $Ha_1$  didukung). Pengujian  $Ha_2$  memiliki nilai asymp. sig. (2-tailed) sebesar 0,005 ( $0,005 < 0,05$ ) artinya hasil pengujian hipotesis menyatakan terdapat perbedaan return growth stock sebelum dan pada saat pandemi Covid – 19 ( $Ha_2$  didukung).

Berdasarkan uji mann whitney dengan taraf nyata atau signifikansi sebesar 0,05 menunjukkan hasil yang berbeda antara  $Ha_3$  dan  $Ha_4$ , nilai asymp sig. (2-tailed) pada value stock dan growth stock sebelum terjadinya pandemi periode 12 bulan menunjukkan lebih besar dibanding alpha. Sedangkan nilai asymp sig. (2-tailed) pada value stock dan growth stock pada saat terjadinya pandemi menunjukkan lebih kecil dibanding alpha. Pengujian  $Ha_3$  memiliki nilai asymp. sig. (2-tailed) sebesar 0,728 ( $0,728 > 0,05$ ) artinya hasil pengujian hipotesis menyatakan tidak terdapat perbedaan return value stock dan growth stock sebelum terjadinya pandemi Covid – 19 ( $Ha_3$  tidak didukung). Pengujian  $Ha_4$  memiliki nilai asymp. sig. (2-tailed) sebesar 0,038 ( $0,038 > 0,05$ ) artinya hasil pengujian hipotesis menyatakan terdapat perbedaan return value stock dan growth stock pada saat terjadinya pandemi Covid – 19 ( $Ha_4$  didukung).

## 3. Pengujian Hipotesis Periode 24 Bulan

Periode 24 bulan merupakan simulasi yang bertujuan untuk melihat berdasarkan periode waktu yang berbeda. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji wilcoxon signed rank test dan uji mann whitney berdasarkan hipotesis statistik dan masing – masing alat uji yang digunakan pada setiap hipotesis. Tabel 5. merupakan hasil uji beda pada masing – masing hipotesis statistik.



Tabel 5. Hasil Pengujian Hipotesis Periode 24 Bulan

Alat Analisis	Hipotesis Statistik	Asymp. Sig. (2-Tailed)	Alpha	Keputusan
Uji Wilcoxon Signed Rank Test	$H_{a1}$	0,000	0,05	Didukung
	$H_{a2}$	0,045	0,05	Didukung
Uji Mann Whitney	$H_{a3}$	0,280	0,05	Tidak Didukung
	$H_{a4}$	0,035	0,05	Didukung

Sumber: Hasil olah data, 2022

Berdasarkan uji wilcoxon signed rank test dengan taraf nyata atau signifikansi sebesar 0,05 maka nilai asymp sig. (2-tailed) pada kedua kategori saham periode 24 bulan menunjukkan lebih kecil dibanding alpha yaitu sebesar 0,05. Pengujian ["Ha"] \_"1" memiliki nilai asymp. sig. (2-tailed) sebesar 0,000 ( $0,000 < 0,05$ ) artinya hasil pengujian hipotesis menyatakan terdapat perbedaan return value stock sebelum dan pada saat pandemi Covid – 19 (["Ha"] \_"1" didukung). Pengujian ["Ha"] \_"2" memiliki nilai asymp. sig. (2-tailed) sebesar 0,045 ( $0,045 < 0,05$ ) artinya hasil pengujian hipotesis menyatakan terdapat perbedaan return growth stock sebelum dan pada saat pandemi Covid – 19 (["Ha"] \_"2" didukung).

Berdasarkan uji mann whitney dengan taraf nyata atau signifikansi sebesar 0,05 menunjukkan hasil yang berbeda antara ["Ha"] \_"3" dan ["Ha"] \_"4", nilai asymp sig. (2-tailed) pada value stock dan growth stock sebelum terjadinya pandemi periode 24 bulan menunjukkan lebih besar dibanding alpha. Sedangkan nilai asymp sig. (2-tailed) pada value stock dan growth stock pada saat terjadinya pandemi menunjukkan lebih kecil dibanding alpha. Pengujian ["Ha"] \_"3" memiliki nilai asymp. sig. (2-tailed) sebesar 0,280 ( $0,280 > 0,05$ ) artinya hasil pengujian hipotesis menyatakan tidak terdapat perbedaan return value stock dan growth stock sebelum terjadinya pandemi Covid – 19 (["Ha"] \_"3" tidak didukung). Pengujian ["Ha"] \_"4" memiliki nilai asymp. sig. (2-tailed) sebesar 0,035 ( $0,035 > 0,05$ ) artinya hasil pengujian hipotesis menyatakan terdapat perbedaan return value stock dan growth stock pada saat terjadinya pandemi Covid – 19 (["Ha"] \_"4" didukung).

## PEMBAHASAN

Hasil yang diperoleh dari analisis  $H_{a1}$  secara statistik menunjukkan terdapat perbedaan return value stock sebelum pandemi dan pada saat pandemi Covid -19. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa peristiwa pandemik Covid – 19 mengandung informasi pada return value stock, sehingga pasar modal bereaksi dengan adanya informasi tersebut. Hasil ini sejalan dengan penelitian Gagliolo dan Cardullo (2020) yaitu analisis di pasar Italia menemukan bahwa adanya perbedaan selama pemulihan ekonomi Italia dan kenaikan harga saham pada tahun 2013 sampai 2015 yang memberikan pengaruh positif terhadap kinerja value stock yang dianalisis menggunakan tingkat pengembalian. Kenaikan harga saham di Indonesia didukung oleh penelitian Zaky et. al (2020) menyimpulkan bahwa harga saham penutupan harian dan volume perdagangan saham pada sektor industri barang konsumsi di Indonesia berbeda secara signifikan sebelum dan sesudah munculnya Covid – 19.



Hasil yang diperoleh dari analisis Ha<sub>2</sub> secara statistik menunjukkan terdapat perbedaan return growth stock sebelum pandemi dan pada saat pandemi Covid -19. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa peristiwa pandemi Covid – 19 mengandung informasi pada return growth stock, sehingga pasar modal bereaksi dengan adanya informasi tersebut. Hasil ini sejalan dengan penelitian Gagliolo dan Cardullo (2020) yaitu analisis di pasar Italia menemukan bahwa pemulihan ekonomi Italia dan kenaikan harga saham setelah terjadinya krisis keuangan dianalisis menggunakan pengembalian memberikan pengaruh yang positif terhadap growth stock yang artinya dalam penelitian ini menunjukkan adanya perbedaan yang positif pada growth stock. Kenaikan harga saham di Indonesia didukung oleh penelitian Zaky et. al (2020) menyimpulkan bahwa harga saham penutupan harian dan volume perdagangan saham pada sektor industri barang konsumsi di Indonesia berbeda secara signifikan sebelum dan sesudah munculnya Covid – 19.

Hasil yang diperoleh dari analisis Ha<sub>3</sub> secara statistik menunjukkan tidak terdapat perbedaan return value stock dan growth stock sebelum terjadinya pandemi Covid – 19. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa dalam proses penilaian, ketidakpastian akan selalu menjadi dominan dan bukan merupakan proses yang pasti karena melibatkan perkiraan di masa depan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Alfonso Perez (2017) menunjukkan bahwa pengembalian rata-rata secara statistik jika analisis dilakukan menggunakan data bulanan berdasarkan tahun kalender hasilnya beragam, menunjukkan bahwa terdapat tahun periode yang menunjukkan tidak adanya perbedaan pengembalian antara value stock dan growth stock, namun ketika analisis dilakukan dalam jangka waktu yang lama hasilnya signifikan bahwa value stock mengungguli growth stock, yang artinya terdapat perbedaan antara kedua jenis saham unjuk periode waktu yang lebih panjang. Hal ini diperkuat dengan penjelasan R. Jensen dan Jones. P (2020) yaitu bahwa dalam proses penilaian merupakan sebuah seni yang berbeda satu sama lain sehingga ketidakpastian akan selalu menjadi dominan dan bukan merupakan proses yang pasti karena melibatkan perkiraan di masa depan.

Hasil yang diperoleh dari analisis Ha<sub>4</sub> secara statistik menunjukkan terdapat perbedaan return value stock dan growth stock pada saat terjadinya pandemi Covid – 19. Hasil penelitian menunjukkan adanya perbedaan antara value stock dan growth stock pada saat terjadinya pandemi Covid – 19. Hasil analisis menunjukkan bahwa selain pandemi Covid – 19 mengandung informasi yang berpengaruh terhadap pasar modal, dua kategori saham yaitu value stock dan growth stock memiliki penilaian atas dan hasil pengembalian yang berbeda sesuai dengan karakteristik masing – masing jenis saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian Hariharan dan Pradeep (2019) yaitu investasi pada saat price to earning yang lebih rendah akan menghasilkan pengembalian yang unggul dibandingkan dengan investasi pada rasio price to earning yang lebih tinggi. Price to earning yang rendah merupakan penilaian dari value stock dan price to earning yang lebih tinggi merupakan penilaian dari growth stock. Hasil penelitian ini selaras dengan Alfonso Perez (2017) menunjukkan bahwa pengembalian rata-rata secara statistik jika analisis dilakukan menggunakan data bulanan selama periode Desember 1999 hingga akhir Desember 2016 hasilnya signifikan pada mayoritas tahun bahwa value stock mengungguli growth stock, yang artinya terdapat perbedaan antara kedua jenis saham.

## **SIMPULAN**

Peristiwa pandemi Covid – 19 berpengaruh terhadap kinerja saham dengan kategori value stock. Rata – rata return pada value stock mengalami kenaikan yang signifikan jika dibandingkan sebelum pandemi Covid – 19. Berdasarkan rata – rata tingkat pengembalian, kinerja saham dengan kategori value stock memiliki kinerja lebih unggul dibandingkan dengan kinerja growth stock. Walaupun kinerja saham dengan kategori growth stock juga mengalami kenaikan, kinerja growth stock belum mengungguli kinerja value stock. Peristiwa pandemi Covid – 19 berpengaruh secara signifikan terhadap value stock dan growth stock. Terdapat perbedaan return value stock antara sebelum pandemi dan

pada saat pandemi dan terdapat perbedaan return growth stock antara sebelum pandemi dan pada saat pandemi. Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa pandemi Covid – 19 mengandung informasi pada value stock dan growth stock, sehingga pasar modal bereaksi dengan adanya informasi tersebut. Return saham dengan kategori value stock dan growth stock sebelum terjadinya pandemi Covid – 19 secara statistik menunjukkan tidak adanya perbedaan. Hal ini menunjukkan bahwa dalam proses penilaian, ketidakpastian akan selalu menjadi dominan dan bukan merupakan proses yang pasti karena melibatkan perkiraan di masa depan. Hasil lain diperoleh pada return value stock dan growth stock pada saat pandemi Covid – 19 menunjukkan adanya perbedaan antara kedua jenis saham. Hal ini menunjukkan bahwa selain pandemi Covid – 19 mengandung informasi yang berpengaruh terhadap pasar modal, dua kategori saham yaitu value stock dan growth stock memiliki penilaian atas dan hasil pengembalian yang berbeda sesuai dengan karakteristik masing – masing jenis saham.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Alfonso Perez, G. (2017). Value investing in the stock market of Thailand. *International Journal of Financial Studies*, 5(4). <https://doi.org/https://doi.org/10.3390/ijfs5040030>
- BEI. (2021). PT Bursa Efek Indonesia. Idx. <https://www.idx.co.id/>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Fundamentals of Financial Management Cengage Learning*. In *The Journal of Finance* (Vol. 34, Issue 5). Cengage Learning.
- Gagliolo, F., & Cardullo, G. (2020). Value Stocks and Growth Stocks: a Study of the Italian Market. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 10(3), 7–15. <https://doi.org/10.32479/ijefi.9382>
- Gerding, F., Martin, T., & Nagler, F. (2020). Sovereign debt and equity returns in the face of disaster. *SSRN Electronic Journal*. [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3572839](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3572839)
- Ghozali, I. (2018). *APLIKASI ANALISIS MULTIVARIATE Dengan Program IBM SPSS 25* (Edisi 9). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, J. (2017). *Teori PORTOFOLIO dan ANALISIS INVESTASI* (Edisi 11). BPFE Yogyakarta.
- Kemendikbud. (2021). *KBBI Daring*. Badan Pengembangan Dan Pembinaan Bahasa, Kementerian Pendidikan Dan Kebudayaan Republik Indonesia. <https://kbbi.kemdikbud.go.id/Cari/Index>
- Machmuddah, Z., Utomo, S. D., Suhartono, E., Ali, S., & Ghulam, W. A. (2020). Stock market reaction to COVID-19: Evidence in customer goods sector with the implication for open innovation. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 6(4), 1–13. <https://doi.org/10.3390/joitmc6040099>
- McKibbin, W. J., & Fernando, R. (2020). The Global Macroeconomic Impacts of COVID-19: Seven Scenarios. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3547729>
- Pradeep, K. V., & Hariharan, S. (2019). Effect of valuation and growth: Stock market returns. *SCMS Journal of Indian Management*, 16(1), 33–42.
- R. Jensen, G., & Jones P., C. (2019). *Investments ANALYSIS AND MANAGEMENT* (Fourteenth). Wiley Global Education US. <https://www.wiley.com/en-us/permissions>
- Ramelli, S., & Wagner, A. F. (2020). Feverish stock price reactions to COVID-19. *Review of Corporate Finance Studies*, 9(3), 622–655. <https://doi.org/10.1093/rcfs/cfaa012>
- Roger, B., & Uma, S. (2019). *RESEARCH METHODS FOR BUSINESS* (EIGHTH EDI). Wiley Global Education US.
- Ru, H., Yang, E., & Zou, K. (2021). Combating the COVID-19 pandemic: The role of the SARS imprint. *Management Science*, 67(9), 5606–5615. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2021.4015>
- Sansa, N. (2020). The Impact of the COVID - 19 on the Financial Markets: Evidence from China and USA. *Covid-19: Challenge to SDG and Globalization*, 2(III), 103–115.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio & Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- World Health Organization. (2021). *WHO Coronavirus Disease (COVID-19) Dashboard With Vaccination Data | WHO Coronavirus (COVID-19)*. World Health Organization. <https://covid19.who.int/>
- Yahoo. (2021). *Yahoo Finance – stock market live, quotes, business & finance news*. Yahoo Finance. <https://finance.yahoo.com/>