EFEK RAMADHAN TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY* PADA PERUSAHAAN YANG MASUK KE DALAM *JAKARTA ISLAMIC INDEX* DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2017

(Skripsi)

Oleh :

M. Azka Kesuma W

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2017

ABSTRAK

EFEK RAMADHAN TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY* PADA PERUSAHAAN YANG MASUK KE DALAM *JAKARTA ISLAMIC INDEX* DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2017

Oleh

M. AZKA KESUMA W

Penelitian ini merupakan studi peristiwa yang bertujuan untuk mengetahui efek yang ditimbulkan dari bulan ramadhan, terhadap perusahaan yang terdaftar *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2017, dengan menggunakan indikator *abnormal return* dan *trading volume activity*. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa harga indeks saham harian per perusahaan selama periode, Indek Harga Saham Gabungan (IHSG) dan volume perdagangan, dengan populasi dari perusahaan yang masuk ke dalam *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia.

Uji statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah uji normalitas, dan uji *paired sample t-test*. Hasil dari Uji T-test pada *Abnormal Return* antara tahun 2011-2017 diketahu bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara bulan Ramadhan terhadap *abnormal return* dari tahun 2011 hingga tahun 2017. Sementara untuk Uji T-test pada *trading volume activity* antara tahun 2011 hingga 2017 diketahui bahwa hanya di tahun 2014, 2015 dan 3027 terdapat pengaruh signifikan yang artinya pasar merespon peristiwa tersebut.

Jadi hasil dari pengujian terhadap peristiwa bulan ramadhan memiliki kandungan infomasi walaupun tidak terjadi di setiap tahun periode penelitian, ini dikarenakan bulan Ramadhan merupakan peristiwa rutin yang terjadi di Indonesia jadi para investor sudah dapat memprediksi bagaimana pergerakan-pergerakan saham di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci : Studi Perisitwa, bulan ramadhan, *abnormal return, trading volume activity.*

ABSTRACT

RAMADHAN EFFECT ON ABNORMAL RETURN AND TRADING VOLUME ACTIVITY ON COMPANY ENTERING IN JAKARTA ISLAMIC INDEX IN INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD 2011-2017

By

M. AZKA KESUMA W

This study is a study of events aimed at knowing the effects of Ramadhan, to companies listed on the Jakarta Islamic Index on the Indonesia Stock Exchange period 2011-2017, using abnormal return and trading volume activity indicators. This study uses secondary data in the form of daily daily stock price index during the period, Composite Stock Price Index (IHSG) and trading volume, with the population of companies entering the Jakarta Islamic Index on the Indonesia Stock Exchange.

The statistical test used to test the hypothesis is the normality test, and the paired sample t-test. Result of T-test test on Abnormal Return between year 2011-2017 known that there is no significant influence between Ramadhan month to abnormal return from year 2011 until year 2017. While for T-test on trading volume activity between year 2011 until 2017 known that only in 2014, 2015 and 2017 there are significant influence which means the market responds to the event..

So the result of the test of Ramadhan event has the information even though it does not happen in every year of the research period, this is because Ramadhan is a routine event occurring in Indonesia so investors have been able to predict how the stock movements in Indonesia Stock Exchange.

Keyword : Event Study, ramadhan month, abnormal return, trading volume activity.

EFEK RAMADHAN TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY* PADA PERUSAHAAN YANG MASUK KE DALAM *JAKARTA ISLAMIC INDEX* DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2017

Oleh

M. Azka Kesuma W

Skripsi

Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
SARJANA EKONOMI

Pada

Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Binis Universitas Lampung

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2017

Judul Skripsi	:	**EFEK RAMADHAN TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY* PADA PERUSAHAAN YANG MASUK KE DALAM *JAKARTA ISLAMIC INDEX* DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2017**
Nama Mahasiswa	:	M. Azka Kesuma W
Nomor Pokok Mahasiswa	:	1311011100
Jurusan	:	Manajemen
Fakultas	:	Ekonomi dan Bisnis

MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing

Hidayah Wiweko, S.E., M.Si.	**Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E.**
NIP 19580507 198703 1 001	NIP 19740501 200801 1 007

2. Ketua Jurusan Manajemen

Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si.
NIP 19620822 198703 2 002

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : **Hidayah Wiweko, S.E., M.Si.** .....

Sekretaris : **Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E.** .....

Penguji Utama : **Dr. Hi. Irham Lihan, S.E., M.Si.** .....

2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.
NIP 19610904 198703 1 011

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **15 September 2017**

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : M. Azka Kesuma W

NPM : 1311011100

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Jurusan : Manajemen

Judul Skripsi : Efek Ramadhan Terhadap Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Pada Perusahaan Yang Masuk Ke Dalam Jakarta Islamic Index Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2017

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Hasil Penelitian/Skripsi serta Sumber Informasi/Data adalah benar merupakan hasil karya sendiri dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi mana pun. Semua sumber data dan informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain terlah disebutkan dalam teks dan di cantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir Hasil Peneliitian/Skripsi ini.
2. Menyerahkan sepenuhnya hasil penelitian saya dalam bentuk *hard copy* dan *soft copy* skripsi untuk di publikasikan ke media cetak ataupun elektronik kepada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Tidak akan menuntut / meminta ganti rugi dalam bentuk apapun atas segala sesuatu yang di lakukan oleh Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung terhadap hasil penelitian / skripsi ini.
4. Apabila ternyata di kemudian hari penulisan skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi berdasarkan aturan tata tertib yang berlaku di Universitas Lampung.

Demikianlah surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya, untuk dapat di pergunakan sebagaimana mestinya.

Bandar Lampung, September 2017

Yang membuat pernyataan,

M. Azka Kesuma W

RIWAYAT HIDUP

Penulis dilahirkan di Bandar Lampung pada tanggal 19 Januari 1995, sebagai anak pertama dari dua bersaudara dari pasangan Bapak Ahmad Zawawi, S.Ag dan Ibu Sri Baniyah, S.Pd.

Penulis menempuh pendidikan Sekolah Dasar (SD) di SDN 2 Negeri Sakti yang diselesaikan tahun 2007, Sekolah Menengah Pertama (SMP) di SMPN 14 Bandar Lampung dan selesai pada tahun 2010, dan Sekolah Menengah Kejuruan di SMK N 4 Bandar Lampung Jurusan Akuntansi.

Pada tahun 2013, penulis terdaftar sebagai mahasiswi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur SBMPTN. Selama menjadi mahasiswa penulis pernah menjadi anggota Organisasi Himpunan Mahasiswa Manajemen (HMJ). Penulis juga telah mengikuti Kuliah Kerja Nyata (KKN) pada tahun 2016 selama 60 hari di Kampung Astra Ksetra, Kecamatan Menggala, Kabupaten Tulang Bawang.

PERSEMBAHAN

Saya persembahankan hasil karya ilmiah ini kepada kedua orang tua ku, Bapak Ahmad Zawawi, S.Ag dan Ibu Sri Baniyah S.Pd serta Adikku tersayang Kamila Rahmati Najiha yang selalu memberikan dorongan semangat, cinta dan kasih sayang sehingga karya ini selesai.

.

MOTTO

“Allah akan meninggikan derajat orang-orang yang beriman diantara kamu dan orang-orang yang memiliki ilmu pengetahuan”

(Q.S Al-Mujadillah:11)”

” Sesungguhnya, sesudah kesulitan ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai dari suatu urusan, kerjakanlah dengan sungguh-sungguh urusan yang lain dan hanya kepada Tuhanmu lah kamu berharap dan berserah diri “

(Q.S Al-Insyirah :5-8)

SANWACANA

Alhamdulillah, segala puji dan syukur penulis panjatkan kepada kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini yang berjudul **"Efek Ramadhan terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* pada perusahaan yang masuk kedalam *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2017"**.

Skripsi ini sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan studi pada Program Sarjana (S1) Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Penulis telah mendapatkan bimbingan, bantuan serta dorongan dari berbagai pihak dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini, maka dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si. dan Ibu Yuningsih, S.E., M.M. selaku Ketua dan Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Bapak Hidayah Wiweko, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing Utama. Terima kasih atas kesediannya memberikan waktu, bimbingan, saran, dan kritik, motivasi, pengetahuan, serta pembelajaran selama dalam proses penulisan dan penyelesaian skripsi.

4. Bapak Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E. selaku Dosen Pembimbing Pendamping. Terima kasih atas kesediannya memberikan waktu, bimbingan, saran, dan kritik, motivasi, pengetahuan, serta pembelajaran selama dalam proses penulisan dan penyelesaian skripsi.
5. Bapak Dr. Hi. Irham Lihan, S.E., M.Si. selaku Dosen Penguji Utama pada ujian skripsi. Terima kasih atas kesediannya yang telah memberikan masukan dan saran dalam proses penyelesaian skripsi ini .
6. Bapak Driya Wiryawan, S.E., M.M. selaku Pembimbing Akademik, terima kasih atas kesediannya memberikan bimbingan, motivasi, pengetahuan serta kesabarannya selama penulis menjalani masa kuliah.
7. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmunya serta bimbingan kepada penulis selama masa kuliah.
8. Seluruh Staff Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah membantu penulis dalam segala proses administrasi.
9. Kepada kedua orang tuaku Ayahanda Ahmad Zawawi, Ibunda Sri Baniyah dan adinda Kamila Rahmati Najiha serta sepupu-sepuku Mas Lukman, Mas Iqbal terimakasih banyak atas curahan cinta, kasih sayang dan dorongan semangat serta doa yang diberikan kepada penulis sehingga penulis selalu bersemangat dalam pengerjaan skripsi ini
10. Sahabat-sahabat terbaikku Erwin, Huby, Ferdi, Rizki, Irfan, bahrul, Ikhu, Johny, Andre, Furqon, Dika, Gusti, Fajar , Zahra, Dinda, Kardita, Desvita, Sheila, April, Andi, aziz, Marcus, Yuriko, Fendi, yolan, jeri, andar, Adjie,

ririn, tiur, anggi, revita, putri dan lain-lainnya yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu, terima kasih telah membantu saya dalam segala hal selama ini.

11. Seluruh keluarga besar Manajemen angkatan 2013, Manajemen Keuangan dan Manajemen Genap terima kasih atas kebersamaan, dukungan dan kekeluargaannya selama ini.
12. Terima kasih untuk Almamaterku Tercinta Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Semoga Allah SWT membalas kebaikan, dukungan dan bantuan yang telah diberikan selama ini jauh lebih baik dari yang telah penulis terima. Dengan bantuan dan dukungan tersebutlah penulis mampu menyelesaikan peyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, akan tetapi sedikit harapan semoga skripsi yang sederhana ini dapat memberikan manfaat dan berguna bagi kita semua.

Bandar Lampung, September 2017

Penulis

M. Azka Kesuma W

DAFTAR ISI

		Halaman
DAFTAR ISI	.....	**i**
DAFTAR GAMBAR	.....	**iii**
DAFTAR TABEL	.....	**iv**
DAFTAR LAMPIRAN	.....	**v**
I. PENDAHULUAN	.....	**1**
1.1 Latar Belakang	.....	1
1.2 Rumusan Masalah	.....	8
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	.....	9
II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	.....	**10**
2.1 Kajian Pustaka	.....	10
2.1.1 Teori Pasar Efisien	.....	10
2.1.2 Pasar Modal	.....	13
2.3.3 Indeks Harga Saham	.....	15
2.1.4 Saham	.....	16
2.1.5 *Return* Saham	.....	17
2.1.6 Model *Return*	.....	18
2.1.7 *Abnormal Return*	.....	18
2.1.8 *Trading Volume Activity*	.....	19
2.1.9 Studi Peristiwa (*event study)*	.....	19
2.1.10 Penelitian Terdahulu	.....	20
2.2 Rerangka Pikir	.....	23
2.3 Hipotesis	.....	24
2.3.1 Hubungan *event* terhadap A*bnormal Return*	.....	24
2.3.2 Hubungan *event* terhadap *Trading Volume Activity*	.....	25
III. Metode Penelitian	.....	**27**
3.1 Jenis Penelitian	.....	27
3.2 Definisi dan Operasional Variabel	.....	27
3.2.1 Variabel Dependen	.....	27
3.2.2 Variabel Independen	.....	29
3.2.3 Variabel Opersional	.....	29
3.3 Populasi dan Sampel Penelitian	.....	29
3.3.1 Populasi	.....	29
3.3.2 Sampel	.....	31
3.4 Teknik Pengumpulan Data	.....	32
3.5 Metode Analisis Data	.....	32
3.5.1 Uji Normalitas	.....	32

3.5.2 Uji beda dua rata-rata 33

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN 35
4.1 Hasil Penelitian 35
4.2 Statistik Deskriptif 35
4.3 Hasil Uji Normalitas pada *Average Abnormal Return* dan *Average Trading Volume Activity* 38
4.4 Hasil Uji beda dua rata-rata 41
4.4.1 Hasil Uji t signifikansi *Abnormal Return* 41
4.4.2 Hasil Uji t signifikansi *Trading Volume Activity* 42
4.5 Pembahasan 42

V. Kesimpulan Dan Saran 46
5.1 Kesimpulan 46
5.2 Saran 48

DAFTAR PUSTAKA
LAMPIRAN

DAFTAR GAMBAR

Gambar **Halaman**

1.1 Perkembangan Saham Syariah 2
2.1 Rerangka Pemikiran 24

DAFTAR TABEL

Tabel **Halaman**

1.1 Kapitaslisaisi Pasar Bursa Efek Indonesia 4
2.1 Penelitian Terdahulu 20
3.1 *Proposive Sampling* 31
3.2 Perusahaan yang dijadikan Sampel 32
4.1 Statistik Deskriptif *Average Abnormal Return* 36
4.2 Statistik Deskriptif *Trading Volume Activity* 37
4.3 Uji Normalitas terhadap *Average Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* tahun 2011…….. 38
4.4 Uji Normalitas terhadap *Average Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* tahun 2012 38
4.5 Uji Normalitas terhadap *Average Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* tahun 2013…….. 39
4.6 Uji Normalitas terhadap *Average Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* tahun 2014 …….. 39
4.7 Uji Normalitas terhadap *Average Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* tahun 2015 39
4.8 Uji Normalitas terhadap *Average Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* tahun 2016 40
4.9 Uji Normalitas terhadap *Average Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* tahun 2017 40
4.10 Hasil Uji Tsignifikansi *abnormal return* 41
4.11 Hasil Uji Tsignifikansi *trading volume activity* 42

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran **Halaman**

1. Daftar Sampel Perusahaan L-1
2. Data AAR Dan ATVA Uji Statistik Deskriptif, Uji Normalitas dan Uji Paired T-Test Tahun 2011 ..... L-2
3. Data AAR Dan ATVA Uji Statistik Deskriptif, Uji Normalitas dan Uji Paired T-Test Tahun 2012 ..... L-3
4. Data AAR Dan ATVA Uji Statistik Deskriptif, Uji Normalitas dan Uji Paired T-Test Tahun 2013 ..... L-4
5. Data AAR Dan ATVA Uji Statistik Deskriptif, Uji Normalitas dan Uji Paired T-Test Tahun 2014 ..... L-5
6. Data AAR Dan ATVA Uji Statistik Deskriptif, Uji Normalitas dan Uji Paired T-Test Tahun 2015 ..... L-6
7. Data AAR Dan ATVA Uji Statistik Deskriptif, Uji Normalitas dan Uji Paired T-Test Tahun 2016 ..... L-7
8. Data AAR Dan ATVA Uji Statistik Deskriptif, Uji Normalitas
9. dan Uji Paired T-Test Tahun 2017 ..... L-8
10. Hasil Uji Statistik Deskriptif *Average Abnormal Return* Tahun 2011-2017..... L-9
11. Hasil Uji Statistik Deskriptif *Average Abnormal* Return Tahun 2011-2017 ..... L-10
12. Hasil Uji Normalitas *Average Abnormal Return* dan *Average Trading Volume Activity* Tahun 2011-2017 ..... L-11
13. Hasil Uji Paired T-Test *Abnormal Return* Tahun 2011-2017 ..... L-12
14. Hasil Uji Paired T-Test *Trading Volume Activity* 2011-2015 ..... L-13

I. PENDAHULUAN

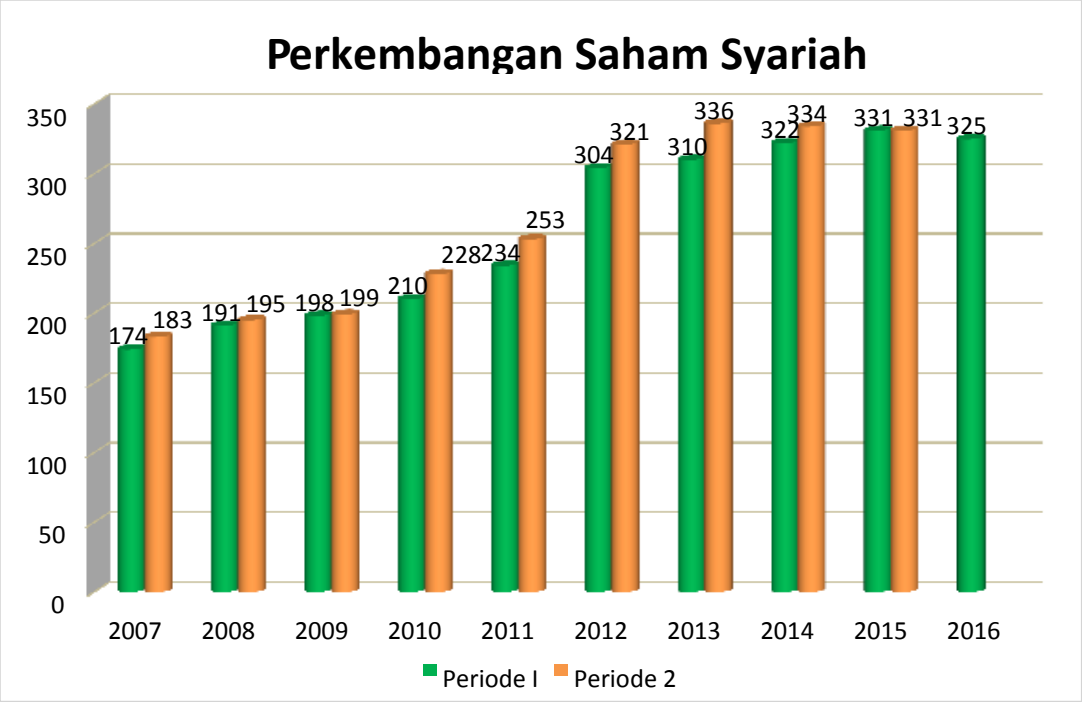
1.1 Latar Belakang

Investasi dalam Islam merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Al-Qur'an dengan tegas melarang aktivitas penimbunan terhadap harta yang dimiliki. Untuk mengimplementasikan seruan investasi tersebut, maka harus diciptakan suatu sarana untuk berinvestasi. Banyak pilihan orang untuk menanamkan modalnya dalam bentuk investasi. Salah satu bentuk investasi adalah menanamkan hartanya di pasar modal.

Pasar modal pada dasarnya merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau surat-surat berharga jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Institusi pasar modal syariah merupakan salah satu pengejawantahan dari seruan Allah tentang investasi tersebut pasar modal merupakan salah satu pilar penting dalam perekonomian dunia saat ini. Investasi dalam islam selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spiritual karena menggunakan norma syariah, sekaligus merupakan hakikat dari sebuah ilmu yang bersifat amaliyah.

Geliat pasar modal syariah di Indonesia dimulai dengan diluncurkannya reksadana syariah untuk pertama kalinya oleh Danareksa Syariah pada tahun 1997, dan disusul kemudian dengan peluncuran indeks syariah, yaitu Jakarta Islamic Index (JII) pada tahun 2000. Selanjutnya seiring dengan dikeluarkannya Fatwa Dewan Syari'ah

Nasional (DNS) di Majelis Ulama Indonesia (MUI) No: 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang obligasi syariah. PT Indosat untuk pertama kalinya menerbitkan obligasi syariah dengan tingkat imbal hasil sebesar 16,75%, suatu tingkat *return* yang cukup tinggi dibandingkan dengan rata-rata *return* obligasi konvensional pada waktu itu.



GAMBAR 1.1 PERKEMBANGAN SAHAM SYARIAH
(sumber : www.ojk.go.id)

Di Indonesia, tonggak awal yang berkaitan dengan pembuatan peraturan pasar modal syariah bisa dikatakan baru dimulai pada tahun 2001, yakni bersamaan dengan dikeluarkannya fatwa DSN MUI No. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang pedoman investasi untuk reksadana syariah. Kemudian diikuti oleh fatwa DSN MUI tahun 2002 tentang obligasi syariah, serta nota kesepahaman Badan Pengawas Pasar Modal

(BAPEPAM) dengan DSN-MUI tentang pembentukan pasar modal yang berdasarkan prinsip-prinsip syariah.

Berdasarkan Peraturan Bapepam & Lembaga Keuangan (LK) yang sekarang menjadi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) No IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah, khususnya ayat 1.a.3, yang di maksud dengan Efek Syariah adalah Efek sebagaimana di maksud dalam Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya yang akad, cara, dan kegiatan usaha yang menjadi landasan penerbitannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di Pasar Modal. Dalam peraturan yang sama, khususnya ayat 1.a.2, dijelaskan juga pengertian dari prinsip-prinsip syariah di Pasar Modal yaitu prinsip-prinsip hukum Islam dalam kegiatan di bidang pasar modal berdasarkan fatwa DSN-MUI, sepanjang fatwa di maksud tidak bertentangan dengan peraturan ini dan/atau peraturan Bapepam dan OJK yang didasarkan pada fatwa DSN-MUI. Menurut Sutedi (2011) Saham Syariah adalah efek atau surat berharga yang memiliki konsep penyertaan modal kepada perusahaan dengan hak bagi hasil usaha yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

OJK menerbitkan Daftar Efek Syariah (DES) untuk periode II. Efek syariah yang termuat dalam DES periode II meliputi 331 Efek jenis Saham Emiten dan Perusahaan Publik serta Efek syariah lainnya. Sejak diterbitkannya DES Periode II, terdapat penambahan empat saham yang masuk dalam DES sehingga pada akhir periode laporan menjadi 335 saham. Mayoritas saham syariah bergerak dalam sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi (25,89%), sektor Properti, Real Estate & Konstruksi (16,37%), sektor Industri Dasar dan Kimia (13,99%), sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi (10.12%) dan sektor-sektor lainnya masing-masing di bawah 10%.

TABEL 1.1 KAPITALISASI PASAR BURSA EFEK INDONESIA

Tahun	Jakarta Islamic Index	Indeks Saham Syariah Indonesia
2000	74.268,92	-
2001	87.731,59	-
2002	92.070,49	-
2003	177.781,89	-
2004	263.863,34	-
2005	395.649,84	-
2006	620.165,31	-
2007	1.105.897,25	-
2008	428.525,74	-
2009	937.919,08	-
2010	1.134.632,00	-
2011	1.414.983,81	1.968.091,37
2012	1.671.004,23	2.451.334,37
2013	1.944.531,70	2.557.846,77
2014	1.737.290,98	2.946.892,79
2015	1.737.290,98	2.600.850,72
2016	2.041.070,80	3.175.053,04
2017 Januari	2.024.828,10	3.168.780,43
Februari	2.046.788,78	3.214.256,16
Maret	2.106.211,65	3.323.611,39
April	2.164.445,45	3.402.985,89
Mei	2.151.249,48	3.378.519,87

(sumber : www.ojk.go.id)

Berdasar tabel diatas perkembangan saham syariah di Indoeneis memiliki tren yang positif karena hamper setiap tahun antara tahun 2000 hingga 2017 mengalami peningkatan, hal ini karena mayoritas penduduk indonesia adalah muslim.

Menurut Jogiyanto (2010) Studi Peristiwa (*event study*) merupakan suatu pedekatan metodolikal yang penting dan mulai banyak digunakan di penelitian-penelitian keuangan, ekonomi, akuntansi, pemasaran, politik, sistem informasi dan penelitian-penelitian sosial lainnya. Metode studi peristiwa (*event study*) banyak digunakan untuk menguji reaksi pasar modal dari suatu peristiwa.

Studi peristiwa merupakan alat analisis *return* tidak normal (*abnormal return*) dari sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar pengumuman dari suatu peristiwa. A*bnormal return* merupakan kelebihan dari imbal hasil yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) terhadap imbal hasil normal. Imbal hasil normal merupakan imbal hasil ekspektasi (*expected return*) atau imbal hasil yang diharapkan oleh investor.

Dengan demikian imbal hasil tidak normal (*abnormal return)* adalah selisih antara imbal hasil sesungguhnya yang terjadi dengan imbal hasil ekspektasi *return* merupakan hasil yang diperoleh dari hasil investasi, *return* juga merupakan salah satu faktor yang memotifasi investor untuk melakukan investasi dengan tingkat risiko tertentu. Pada setiap pengambilan keputusan investasi, investor dihadapkan kepada ketidakpastian. Hal ini mendorong investor rasional untuk selalu mempertimbangkan risiko dan expected *return* dari setiap investasinya (Jogiyanto ,2010)

Trading Volume Activity (TVA) merupakan indikator likuiditas saham. *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter perubahan volume perdagangan saham di pasar modal. Perhitungan *Trading Volume Activity* (TVA) dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan

dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham yang beredar pada kurun waktu yang sama (Atmadjaja, 2012).

Dalam pengumpulan informasi investasi, seorang investor harus mengamati semua informasi, baik yang berasal dari dalam maupun luar pasar modal yang berpengaruh terhadap pergerakan harga saham. Contoh faktor dari dalam pasar modal adalah kondisi perusahaan, potensi pertumbuhan perusahaan, prospek perusahaan, dan rencana kenaikan dividen. Selain itu, investor juga harus mengamati hal-hal di luar pasar modal yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham

Anwar (2015) dalam "Dampak Bulan Ramadhan terhadap pengembalian harga saham pada seluruh sektor di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015". untuk menguji adanya reaksi pasar ketika Bulan Ramadhan dengan melihat perbedaan *abnormal return* antara Bulan Ramadhan dengan bulan sebelum dan sesudah Ramadhan. Dilakukan pengujian pada 87 sampel penelitian, lalu data diuji dengan menggunakan uji paired sample t-test. Hasil pengujian menunjukkan dari sembilan sektor yang diuji hanya sektor pertanian yang menunjukkan reaksi *abnormal return* signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* antara Bulan Ramadhan dengan bulan sebelum dan sesudah Ramadhan pada mayoritas sektor di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

Sementara itu, Bialkowski, Etebari, dan Wisniewski dalam Ziemba yang diacu oleh (Rusmayanti dkk, 2016) meneliti *return* saham studi selama bulan Ramadhan di 14 negara Muslim selama periode 1989-2007. Mereka menemukan bahwa *return* saham selama bulan Ramadhan hampir sembilan kali lebih tinggi (38,1 % vs 4,3 %) daripada selama sisa tahun. Penjelasan mereka untuk fenomena ini menggunakan

teori-teori perilaku baru yang menghubungkan emosi investor dengan keputusan mereka . Secara khusus , mereka menyarankan bahwa kelebihan pengembalian adalah hasil peningkatan optimisme investor dialami selama bulan Ramadhan yang ditandai dengan meningkatnya kebahagiaan, solidaritas, dan identitas sosial bagi umat Islam.

Dalam bulan Ramadhan konsumsi masyarakat meningkat, meningkatnya belanja barang dan jasa akan berpengaruh terhadap pendapatan perusahaan sehingga nilai perusahaan pun akan meningkat. Artinya, Ramadhan adalah momen yang baik untuk masuk ke pasar modal, oleh karena itu sebagian pelaku pasar percaya harga saham dari emiten-emitan tersebut bergerak naik, sehingga para investor memiliki keinginan untuk memiliki saham-saham dari perusahaan tersebut karena investor melihat investasi sebagai nilai relatif yang lebih tinggi. Seperti kita ketahui di Indonesia lebaran dirayakan dengan libur selama minimal 1 minggu, hal ini menyebabkan pelaku pasar umumnya akan mengantisipasi libur ini dengan melakukan cash out atau menjual dulu sahamnya dan memegang uang tunai.

Penelitian yang dilakukan oleh Darwis (2013) dalam Taslim (2015) menyebutkan bahwa dampak yang timbul pada saat hari raya keagamaan, libur sekolah, tahun baru, dan Ramadhan dalam kalendar, menyebabkan kenaikan serta penurunan dari harga dan volume yang terjadi. Hal tersebut yang menyebabkan investor tarik-ulur dalam menginvestasikan dana ke dalam perusahaan. Terutama pada saat bulan Ramadhan, dimana pada bulan ini semua harga kebutuhan pokok akan meningkat bahkan hingga dua kali lipat dari harga semua yang diikuti oleh kenaikan barang kebutuhan lainnya.

Akmal dan Abbasi, (2010) pada umumnya presepsi masyarakat terhadap bulan ramadhan adalah mengenai naiknya tingkat harga barang terutama produk makanan,

pakaian dan hadiah.Pengaruh bulan Ramadhan terhadap *return* saham terjadi pada beberapa sektor tertentu, yaitu pada indeks *consumer goods* (-0.776064), *mining* (0.046275) dan *JII* (0.030559). Pada sektor *consumer goods* sehari sebelum hari raya mengalami penurunan *return*, sedangkan pada *mining* dan *JII* mengalami kenaikan *return* (Imandani, 2008)

Berdasarkan latar belakang masalah di muka, pertanyaan yang muncul adalah apakah terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* (TVA) sebelum ramadhan dan pada saat ramadhan, khususnya pada perusahaan yang masuk ke dalam *Jakarta Islamic Index* terdaftar di Bursa Efek Indonesia, apalagi dengan melihat tren perkembangan saham syariah yang terus meningkat di Indonesia. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul: **"Efek Ramadhan terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* pada perusahaan yang masuk ke dalam *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2017".**

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di muka, pokok masalah yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan saat ramadhan ?
2. Apakah terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan saat ramadhan ?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai penulis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Mengetahui perbedaan *abnormal return* saham pada saat sebelum dan saat ramadhan
b. Mengetahui perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan saat ramadhan.

1.3.2 Manfaat penelitian

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfat sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis

   Dilihat secara teoritis, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan dan sumbangan pemikiran yang menambah pengetahuan mengenai efek bulan ramadhan terhadap pasar saham di Indonesia khusunya sektor *Jakarta Islamic Indeks* di Bursa Efek Indonesia

2. Kegunaan Praktis

   Selain dilihat dari segi teoritis penelitian ini juga dapat berguna:

   a. Investor dan Calon Investor

      Diharapkan penelitian ini dapat membantu memberikan pertimbangan sebelum membuat diversifikasi portofolio untuk investasinya.

   b. Bagi Pemerintah

      Bagi pemerintah, membantu dalam membuat kebijakan – kebijakan fiskal dan moneter demi kemajuan perekonomian negaranya.

II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1. Kajian Pustaka

2.1.1. Teori Efisiensi pasar

Menurut Fama (1970) dalam Jogiyanto (2005) definisi pasar yang efisien didasarkan pada akurasi dari harga sahamnya, sementara Beaver (1989) dalam Jogiyanto (2005) definisi pasar efisien didasrkan pada nilai intrinsik sahamnya serta pada distribusi informasinya sedangkan Jones (1995) didasarkan paada proses dinamik. Pasar efisien secara informasi didasarkan pada ketersediaan informasi untuk semua pelaku pasar supaya terjadi perdagangan yang adil. Pasar disebut efisien secara operasional jika operasi pasar dapat dilakukan dengan cepat dan dengan baiya yang tidak mahal, (Jogiyanto, 2005) . Harga suatu efek mengandung tiga faktor yaitu merefleksikan informasi yang bersifat historis, merefleksikan kejadian yang telah diumumkan tetepi belum dilaksanakan seperti saham bonus, tetapi pembagian saham bonus belum dibagikan, dan merefleksikan prediksi atas informasi yang akan datang.

Menurut Jogiyanto (2005) Kunci utama untuk mengukur pasar efisien secara informasi adalah hubungan antar harga sekuritas dan informasi. Pasar efisien memerlukan variable kedua, yaitu kepintaran pasar. Jogiyanto (2001) dalam Jogiyanto (2005) Pasar yang pintar dapat mengambil keputusan secara benar dan sebaliknya pasar yang tidak pintar akan mengambil keputusan yang tidak benar. Walaupun informasi menyebar dengan cepat dan setiap orang mendapatkannya, tetapi

jika pemegang informasi tidak pintar dan tidak dapat mengambil keputusan yang benar, pasar yang bodoh ini akan disebut tidak efisien. Jogiyanto (2005) menyajikan tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar berdasarkan ketiga macam bentuk informasi, yaitu:

a. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah, jika harga-harga dari sekuritas tercemin secara penuh *(fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Ini berarti bahwa untuk pasar yang efisien bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

b. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat, jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keunangan perusahaan emiten. Semua informasi yang dipublikasikan akan tersebar dan diterima oleh pemodal pada waktu yang hampir bersamaan, sehingga harga secara langsung dan cepat melakukan penyesuaian dan investor tidak mendapatkan keuntungan yang normal. Informasi yang dipublikasikan antara lain:

1. Informasi yang mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut. Informasi yang dipublikasikan ini merupakan informasi dalam bentuk pengumuman oleh perusahaan emiten.

2. Informasi ini umumnya berhubungan dengan peristiwa yang terjadi di perusahaan emiten. Misalnya seperti pengumumam laba, pengumuman pembagian dividen, pengumuman pengembangan produk baru, pengumuman merjer dan akuisisi, dan lain sebagainya.
3. Informasi yang mempengaruhi harga-harga sekuritas sejumlah perusahaan. Informasi yang dipublikasikan ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang hanya berdampak pada harga sekuritas perusahaan-perusahaan yang terkena regulasi tersebut. Misalnya seperti regulasi untuk meningkatkan kebutuhan cadangan yang harus dipenuhi oleh semua bank. Informasi ini akan mempengaruhi secara langsung harga sekuritas tidak sebuah bank saja, tetapi mungkin semua emiten di dalam industri perbankan.
4. Informasi yang mempengaruhi harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham. Informasi ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang berdampak ke semua perusahaan emiten. Regulasi ini akan mempunyai dampak pada harga sekuritas tidak hanya untuk sebuah perusahaan saja atau perusahaan-perusahaan di suatu industri, tetapi mungkin berdampak langsung pada semua perusahaan.

c. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi pribadi. Jika pasar efisien dalam bentuk ini berhubungan satu dengan yang lain, maka tidak ada individual investor atau grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan

tidak normal *(abnormal return)* karena mempunyai informasi pribadi. Salah satu jenis informasi privat adalah jenis informasi yang berasal dari orang dalam (*insider information*) yang mempunyai akses atas informasi berharga mengenai keputusan penting yang telah direncanakan oleh perusahaan. Sehingga dengan modal informasi tersebut mereka melakukan analisa dan mengambil posisi transaksi yang sesuai. Pada saat mengumumkan perseroan tersebut dikeluarkan, maka informasi tersebut menjadi tersedia bagi masyarakat dan akan mendongkrak harga saham tersebut.

2.1.2. Pasar modal

Pengertian pasar modal menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal (pasal 5 ayat 1) adalah: Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Berdasarkan pengertian tersebut, pasar modal diartikan sebagai kegiatan yang berhubungan dengan transaksi efek.

Pengertian efek (pasal 1 ayat 2) adalah: Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek. Sedangkan pengertian bursa efek (pasal 1 ayat 3) adalah: Bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihakpihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka.

Dalam UU No. 8 tahun 1995 dapat dilihat perbedaan pengertian antara pasar modal dan bursa efek. Pasar modal merujuk pada kegiatan transaksi surat berharga,sedangkan bursa efek merupakan penyelenggara kegiatan yang mempertemukan penawaran dan permintaan surat berharga. Di Bursa Efek Indonesia, penyelenggara kegiatan pasar modal adalah pihak swasta, sedangkan pemerintah hanya mengawasi kegiatan di pasar modal melalui Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM). Pasar modal dapat dibedakan menjadi 2 yaitu pasar perdana dan pasar sekunder:

a. Pasar Primer (*Primary Market*)

Pasar Primer/perdana adalah penawaran saham pertama kali dari emiten kepada para pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak penerbit (*issuer*) sebelum saham tersebut belum diperdagangkan di pasar sekunder. Biasanya dalam jangka waktu sekurang-kurangnya 6 hari kerja. Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang *go public* berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan. Di pasar perdana, perusahaan akan memperoleh dana yang diperlukan. Perusahaan dapat menggunakan dana hasil emisi untuk mengembangkan dan memperluas barang modal untuk memproduksi barang dan jasa. Harga saham pasar perdana tetap, pihak yang berwenang adalah penjamin emisi dan pialang, tidak dikenakan komisi dengan pemesanan yang dilakukan melalui agen penjualan.

b. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder adalah tempat terjadinya transaksi jual-beli saham diantara investor setelah melewati masa penawaran saham di pasar perdana,

dalam waktu selambat-lambatnya 90 hari setelah ijin emisi diberikan maka efek tersebut harus dicatatkan di bursa. Adanya pasar sekunder akan memudahkan para investor untuk dapat membeli dan menjual efek setiap saat. Sedangkan manfaat bagi perusahaan, pasar sekunder berguna sebagai tempat untuk menghimpun investor lembaga dan perseorangan

2.1.3. Indeks Harga Saham

Indeks harga saham sebagai cerminan dari pergerakan harga saham. Sekarang ini PT Bursa Efek Indonesia memiliki 11 jenis indeks harga saham yang secara terus menerus disebarluaskan melalui media cetak maupun elektronik, sebagai salah satu pedoman bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal. Indeks saham yang terdapat di Bursa Efek Indonesia :

1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), menggunakan semua emiten yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. Saat ini beberapa emiten tidak dimasukkan dalam perhitungan IHSG, misalnya emiten-emiten eks Bursa Efek Surabaya karena alasan tidak (atau belum ada) aktivitas transaksi sehingga belum tercipta harga di pasar.
2. Indeks Sektoral, menggunakan semua emiten yang ada pada masing-masing sektor.
3. Indeks LQ45, menggunakan 45 emiten yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan.
4. *Jakarta Islamic Index* (JII), menggunakan 30 emiten yang masuk dalam kriteria syariah (Daftar Efek Syariah yang diterbikan oleh Bapepam-LK) dan termasuk saham yang memiliki kapitalisasi besar dan likuiditas tinggi.

5. Indeks Kompas100, menggunakan 100 emiten yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan.
6. Indeks BISNIS-27, menggunakan 27 emiten yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dan merupakan kerja sama antara PT Bursa Efek Indonesia dengan Harian Bisnis Indonesia
7. Indeks PEFINDO25, menggunakan 25 emiten yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dan merupakan kerja sama antara PT Bursa Efek Indonesia dengan lembaga rating PEFINDO
8. Indeks SRI-KEHATI, menggunakan 25 emiten yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dan merupakan kerja sama antara PT Bursa Efek Indonesia dengan Yayasan KEHATI.
9. Indeks Papan Utama, menggunakan emiten yang masuk dalam kriteria papan utama.
10. Indeks Papan Pengembangan, menggunakan emiten yang masuk dalam criteria papan pengembangan.
11. Indeks Individual, yaitu indeks harga saham masing-masing emiten.

2.1.4. Saham

Untuk memperoleh modal, perusahaan menerima setoran dari para investor. Sebagai bukti setoran, perusahaan mengeluarkan tanda bukti pemilik yang saham yang diserahkan kepada pihak yang menyetorkan modal. Pemilik perusahaan merupakan pihak yang mempunyai saham dan disebut sebagai pemegang saham. Saham adalah tanda penyertaan atau tanda kepemilikan seseorang atau badan usaha

pada sebuah perusahaan. Menurut Sutedi (2011) Saham Syariah adalah efek atau surat berharga yang memiliki konsep penyertaan modal kepada perusahaan dengan hak bagi hasil usaha yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan saham yang ditanamkan di perusahaan tersebut, sehingga dengan memiliki saham investor mempunyai hak terhadap pendapatan kekayaan perusahaan setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan.

2.1.5. *Return* saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspetasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang (Jogiyanto ,2010).

Return sebenarnya dapat berupa *return* total, relatif *return*, logaritma relatif *return* dan *return* disesuaikan baik disesuaikan dengan inflasi ataupun disesuaikan dengan nilai tukar mata uang lain.

Capital Gain (Loss) merupakan selisih antara nilai pembelian saham dengan nilai penjualan saham. Pendapatan yang berasal dari C*apital Gain* disebabkan oleh harga jual saham lebih besar daripada harga belinya. *Capital Gain* terjadi jika harga pasar yang nilai sekarang lebih tinggi dari harga perolehannya. Sedangkan *Capital Loss* merupakan kerugian pemegang saham karena yang dimilikinya dijual pada harga yang lebih rendah dari harga belinya.Rumus *Capital Gain (Loss)* menurut Jogiyanto, (2010) :

$$\text{Capital Gain (Loss)} = \frac{Pt - \text{Pt}-1}{Pt-1}$$

Keterangan :
Pt = Harga saham pada peride t

P_{t-1} = Harga saham pada periode t-1

Berdasarkan persamaan-persamaan di atas maka *return* saham dapat dirumuskan sebagai berikut (Jogiyanto,2010) :

$$\textit{Return Total} = \textit{Capital Gain(loss)} + \textit{Yield}$$

$$= \frac{Pt - Pt-1}{Pt-1} + \frac{Dt}{Pt-1}$$

$$= \frac{Pt - Pt-1 \;\; Dt}{Pt-1}$$

2.1.6. Model Return

Menurut Jogiyanto (2010) dalam menghitung besarnya *return normal* diperlukan suatu model untuk mengestimasinya karena setelah terjadi suatu peristiwa, maka *return* yang terjadi bukan *return normal* lagi, tetapi *return* total sesungguhnya. Terdapat tiga model yang dapat digunakan untuk mencari *return* ekspektasi, yaitu model sesuaian tanpa risiko, model sesuaian risiko, dan model portofolio kontrol.

2.1.7. *Abnormal return*

Menurut Jogiyanto (2010) *abnormal return* merupakan kelebihan *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Abnormal return* adalah selisih antara *return* aktual dan *return* yang diharapkan (*expected return*) yang dapat terjadi sebelum informasi resmi diterbitkan atau telah terjadi kebocoran informasi sesudah

informasi resmi diterbitkan . Menurut Jogiyanto (2010), Untuk menghitung *abnormal return* dari saham i pada hari ke t digunakan formula sebagai berikut :

$$ARi,t = Ri,t – E (Ri.t)$$

Keterangan :
ARi,t = *abnormal return* sekuritas ke-i pada peristiwa ke t
Ri,t = *actual return* untuk sekuritas ke-i pada peristiwa ke t
E (Ri,t) = *expected return* untuk sekuritas ke-i pada peristiwa ke t

Menurut Jogiyanto (2010) *return* ekspetasian atau *return* merupakan *return* yang harus diestimasi.

2.1.8. ***Trading volume activity* (TVA)**

Trading Volume Activity (TVA) merupakan indikator likuiditas saham. *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter perubahan volume perdagangan saham di pasar modal. Perhitungan *Trading Volume Activity* (TVA) dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham yang beredar pada kurun waktu yang sama (Atmadjaja, 2012).

2.1.9. **Studi peristiwa *(Event Study)***

Menurut Jogiyanto (2010) Studi Peristiwa merupakan suatu pendekatan metodologikal yang penting dan mulai banyak digunakan di penelitian-penelitian keuangan, ekonomi, akuntansi, pemasaran, politik, sistem informasi dan penelitian-penelitian sosial lainnya. Metode studi peristiwa banyal digunakan untuk menguji reaksi pasar dari suatu peristiwa atau pengumuman. Bowman yang diacu oleh Jogiyanto (2010) mendefinisikan suatu studi peristiwa sebagai studi yang melibatkan

analisis prilaku harga sekuritas sekitar waktu suatu kejadian atau pengumuman informasi.

2.1.10. Penelitian terdahulu

TABEL 2.1 PENELITIAN TERDAHULU

No.	Peneliti dan Tahun	Judul	Event	Variabel dan metode analisis	Hasil
1.	Syaiful Anwar (2015)	Dampak Bulan Ramadhan terhadap pengembalian harga saham pada seluruh sektor di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015"	Bulan Ramadhan	Saham *Event Study*	Hasil pengujian menunjukkan dari sembilan sektor yang diuji hanya sektor pertanian yang menunjukkan reaksi *abnormal return* signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* antara Bulan Ramadhan dengan bulan sebelum dan sesudah Ramadhan pada mayoritas sektor di Bursa Efek Indonesia periode

					2011-2015.
2.	Aprida Rusmayanti (2016)	Pengaruh Bulan Ramadhan Terhadap Return Pasar Saham Di Bursa Efek Indonesia (1425h-1434h)	Bulan Ramadhan	Return Pasar saham *Event Study*	Hasil uji statistik menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan antara return bulan Ramadhan dan *return* bulan lainnya, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi Ramadhan Effect di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian
3.	Yuli Taslim (2015)	Pengaruh Ramadhan Effect Pada Volatilitas Return Di Bursa Efek Indonesia, Malaysia, Dan Pakistan Periode 2009 – 2013	Bulan Ramadhan	Volatilitas Bulan Ramadhan	Terdapat perbedaan volatilitas di Malaysia tetapi tidak di pakistan

Lanjutan TABEL 2.1

4.	M. shabri dan Cut Winda	Analisis Return dan Kalender Anomali (ramadhan holidays) : Studi Komparatif Antara Saham Syariah dan Konvensional Di Indonesia	Anomali kalender	Return Kalender anomaly	Berdasarkan hasil uji statistik yang menggunakan Independent sample t-test terhadap rata-rata return saham selama periode observasi, ditemukan bahwa tidak terdapat perbedaan antara return saham syariah dengan saham konvensional di Indonesia.
5.	Ahmad Taslim (2015)	PENGARUH Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar Dan Jumlah Hari Perdagangan Terhadap Return Saham (Studi pada Saham Perusahaan Dagang Eceran yang Terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia Sebelum Sampai Sesudah Bulan Ramadhan Periode 2012-2014)	Bulan Ramadhan	Frekuensi Perdagangan saham Volume perdagangan saham Kapitalisasi Pasar Bulan ramadhan	Terdapat perbedaan pada frekuensi perdagangan saham Tetapi tidak terdapat perbedaan untuk volume perdagangan saham dan kapitalisasi pasar

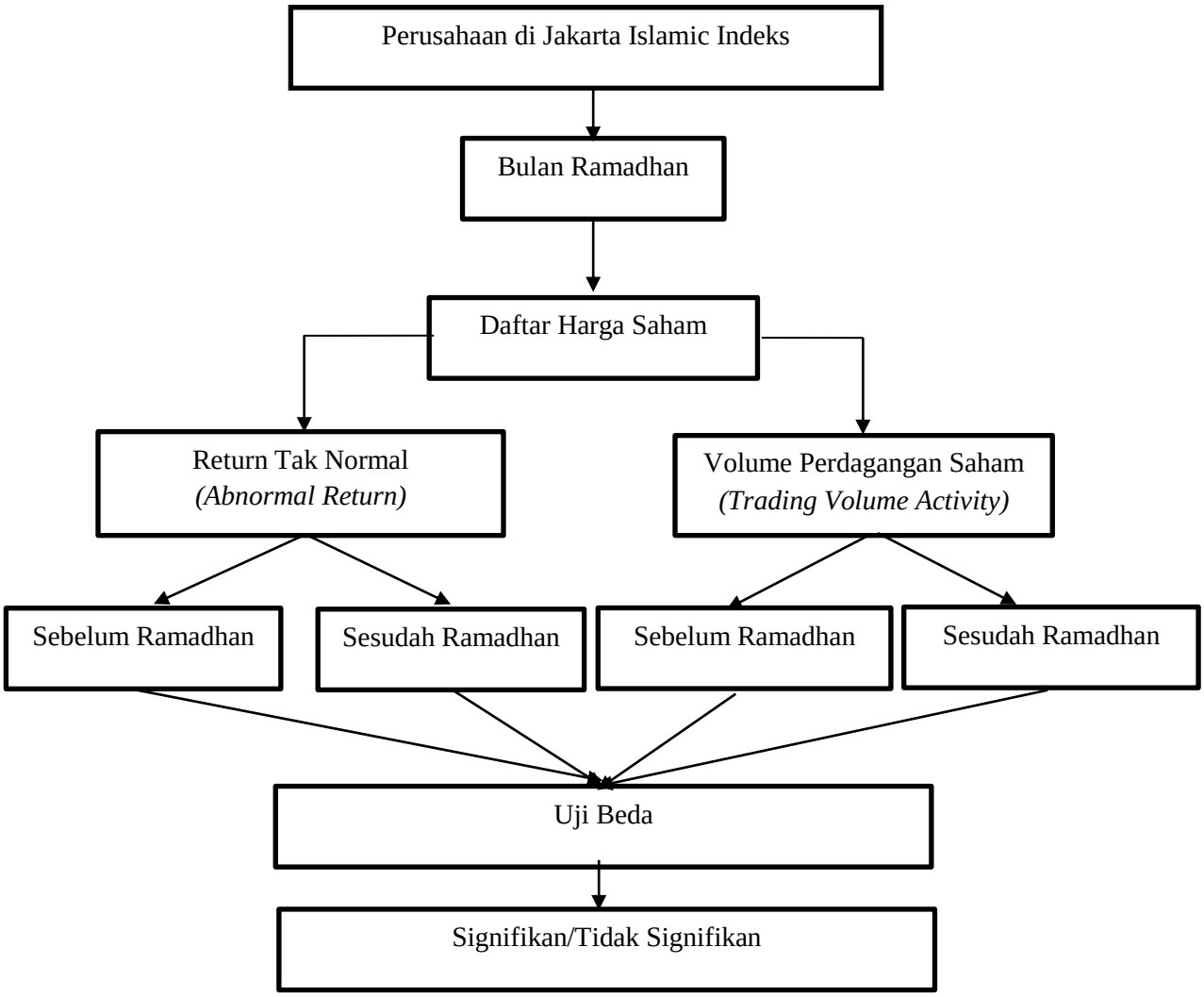
Sumber : Berbagai Jurnal

2.2. Rerangka Pikir

Event study merupakan sebuah teknik penelitian yang memungkinkan untuk menilai dan mempelajari pengaruh dari suatu peristiwa terhadap harga saham di pasar modal. *Event study* juga dapat digunakan sebagai alat analisis dalam mengetahui adakah reaksi signifikan dalam pasar modal terhadap kejadian yang diperkirakan dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan di pasar modal. Seperti permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini yakni untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh perbedaan terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* saham pada saat bulan ramadhan di *Jakarta Islamic Index* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia diteliti dengan menggunakan *event study*.

Periode estimasi dimanfaatkan untuk menghitung *return* saham dari sampel dalam keadaan normal. Keadaan normal disini adalah keadaan pada saat tidak terjadi suatu peristiwa tertentu, yang berpengaruh terhadap sampel saham hal ini dimanfaatkan untuk menghitung *abnormal return* dari sampel pada saat peristiwa berlangsung. Perubahan volume perdagangan saham diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA) dengan membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan periode tertentu, setelah itu rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) dalam kasus ini adalah sebelum bulan ramadhan dibandingkan dengan *Trading Volume Activity* (TVA) sesudah bulan ramadhan. Bila terdapat perbedaan yang signifikan berarti peristiwa bulan ramadhan berpengaruh terhadap *Trading Volume Activity* (TVA).

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, serta tujuan dan manfaat penelitian, maka kerangka pemikiran dapat digambarkan sebagai berikut :



GAMBAR 2.1 RERANGKA PEMIKIRAN

2.3. Hipotesis

2.3.1 Hubungan *Event* (Bulan Ramadhan) terhadap A*bnormal Return*

Event study dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content)* dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pengujian kandungan informasi dan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat merupakan dua pengujian yang berbeda. Pengujian

kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar.

Berdasarkan latar belakang, tujuan, permasalahan dan kerangka pemikiran serta uraian-uraan diatas , maka hipotesis yang diajukan peneliti adalah :

Ha1 : Terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan saat sebelum dan pada saat ramadhan

Ho1 : Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saat sebelum dan pada saat ramadhan

2.3.2 Hubungan E*vent* (Bulan Ramadhan) terhadap *Trading Volume Activity* (TVA)

Utomo (2014) dalam penelitian Efek Hari Libur Lebaran Pada Emiten yang Terdaftar dalam ISSI menyatakan terdapat *average abnormal return* tidak signifikan dan terdapat perbedaan *average abnormal trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah hari libur Idul Fitri. *Mood* para investor untuk melakukan perdagangan saham mulai membaik pasca hari libur Idul Fitri.

Berdasarkan latar belakang, tujuan, permasalahan dan kerangka pemikiran serta uraian-uraan diatas , maka hipotesis yang diajukan peneliti adalah :

Ha2 : Terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) yang signifikan saat sebelum dan pada saat ramadhan

Ho2 : Tidak terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) yang signifikan saat sebelum dan pada saat ramadhan

III. METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan bentuk penelitian *Event Study*. *Event Study* merupakan penelitian yang dilakukan untuk meneliti reaksi pasar terhadap suatu peristiwa, dalam penelitian ini adalah untuk menguji kandungan informasi di seputar tanggal peristiwa yaitu sebelum dan sesudah bulan ramadhan.

3.2 Definisi dan Operasional Variabel

3.2.1 Variabel dependen

1. Abnormal return

Menurut Jogiyanto (2010) *abnormal return* merupakan kelebihan *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Abnormal return* adalah selisih antara *return* aktual dan *return* yang diharapkan (*expected return*) yang dapat terjadi sebelum informasi resmi diterbitkan atau telah terjadi kebocoran informasi sesudah informasi resmi diterbitkan . Menurut Jogiyanto (2010), Untuk menghitung *abnormal return* dari saham i pada hari ke t digunakan formula sebagai berikut :

$$ARi,t = Ri,t – E (Ri.t)$$

Keterangan :
ARi,t = *abnormal return* sekuritas ke-i pada peristiwa ke t
Ri,t = *actual return* untuk sekuritas ke-i pada peristiwa ke t
E (Ri,t) = *expected return* untuk sekuritas ke-i pada peristiwa ke t

Menurut Jogiyanto (2010) *return* ekspetasian atau *return* merupakan *return* yang harus diestimasi. Terdapat tiga model yang dapat digunakan untuk mencari *return* ekspektasi, yaitu model sesuaian tanpa risiko, model sesuaian risiko, dan model portofolio kontrol.

2. *Trading Volume activity* (TVA)

Trading Volume Activity (TVA) merupakan indikator likuiditas saham. *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter perubahan volume perdagangan saham di pasar modal. Perhitungan *Trading Volume Activity* (TVA) dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham yang beredar pada kurun waktu yang sama (Atmadjaja, 2012).

Rumus *Trading Volume Activity* (TVA) dan rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) menurut Randa dan Wiese (2012):

$$\mathbf{TVA_{it}} = \frac{\Sigma \text{ saham perusahaan ke}-i \text{ yang diperdagangkan pada waktu ke}-t}{\Sigma \text{ saham perusahaan ke}-i \text{ yang beredar pada waktu ke}-t}$$

Setelah TVA dari masing-masing saham diketahui kemudian dihitung rata-rata TVA selama periode pengamatan dengan rumus:

$$\text{XTVAt} = \frac{TVA\ i}{n}$$

Keterangan:
XTVAt = Rata-rata TVA pada waktu ke-t
ΣTVAi = Jumlah TVA pada waktu ke-t
n = Jumlah sampel

3.2.2 Variabel independen

Variabel independen yang dipakai dalam penelitian ini adalah event bulan ramadhan yang diaharapkan dapat memberikan pengaruh terhadap variabel dependen yang diambil.

3.2.3. Variabel operasional

Variabel Operasional yang dipakai dalam penelitian ini adalah *market adjusted model* atau model sesuaian rerata. Menurut Jogiyanto (2010) model ini mengangap bahwa return ekspetasian bernilai konstan yang sama dengan rerata retun realisasian sebelumnya selama periode estimasi, rumus Jogiyanto (2010) :

$$E(Ri,t)\frac{\sum_{j=3}^{t4} Ri,j}{T}$$

Keterangan :
E(Ri,t) : return ekspetasian perusahaan ke-I pada perioda peristiwa ke-t
Ri,j : return realisasian perusahaan ke-I pada perioda estimasi ke-j
T : lamanya perioda estimasi

3.3. Populasi dan Sampel Penelitian

3.3.1. Populasi

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham-saham yang tergabung dalam kategori *Jakarta Islamic Index* pada Bursa Efek Indonesia, yang setiap 6 bulan sekali pada bulan Januari dan bulan juni dilakukan review sesuai kriteria oleh Daftar Efek Syariah. Kriteria tersebut ditetapkan oleh BAPPEPAM-LK atau Bursa Efek Indonesia untuk memilih 30 perusahaan yang akan masuk kedalam kategori *Jakarta Islamic Index* antara tahun 2011 hingga 2017.

Jakarta Islamic Index terdiri dari 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan Syariah Islam. Penentuan kriteria pemilihan saham dalam *Jakarta Islamic Index* melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT Danareksa Invesment Management. Saham-saham yang masuk dalam Indeks Syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional No. 40 yaitu :

a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
b. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
c. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
d. Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Selain kriteria diatas, dalam proses pemilihan saham yang masuk JI, menurut situs www.idx.co.id Bursa Efek Indonesia melakukan tahap-tahap pemilihan yang juga mempertimbangkan aspek likuiditas dan kondisi keuangan emiten, yaitu:

a. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar).
b. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang meiliki rasio Kewajiban terhadap Aktiva maksimal sebesar 90%.

c. Memilih 60 saham dari susunan saham diatas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama satu tahun terakhir.
d. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitoring secara terus menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia.

3.3.2. Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan oleh peneliti adalah teknik *proposive sampling* yang didasarkan atas ciri-ciri tertentu yang dipandang mempunyai sangkut paut yang erat dengan ciri-ciri populasi yang sudah diketahui sebelumnya, dengan kata lain unit sampel yang dihubungi disesuaikan dengan kriteria-kriteria tertentu yang diterapkan berdasarkan tujuan penelitian.

Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan tersebut selalu masuk ke dalam daftar *Jakarta Islamic Indeks* (JII) tahun 2011-2017
2. Perusahaan tersebut tidak melakukan *Corporate Action* merger atau akuisisi

TABEL 3.1 *PROPOSIVE SAMPLING*

Jumlah Populasi		30
1.	Perusahaan yang tidak selalu berada di daftar Jakarta Islamic Indeks (JII) pada tahun 2011-2017	(10)

Lanjutan TABEL 3.1

2.	Perusahaan yang melakukan Corporate Action Merger atau akuisisi	(3)
Perusahaan yang dijadikan sampel		17

TABEL 3.2 PERUSAHAAN YANG DIJADIKAN SAMPEL

No.	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	ADRO	Adaro Energi Tbk.
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
3	ASII	Astra International Tbk.
4	ASRI	Alam Sutra Reality Tbk.
5	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
6	HRUM	Harum Energi Tbk.
7	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
8	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
9	INTP	Indocement Tunggal Perkasa Tbk.
10	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
11	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
12	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk
13	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
14	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk
15	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk
16	UNTR	United Tractors Tbk.
17	UNVR	Uniliver Indonesia Tbk.

3.4. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dipakai dalam penelitian ini adalah teknik pengumpulan data arsip yang dilakukan dengan melihat data sekuder dari berbagai sumber dan dengan membaca literatur-literatur yang berhubungan dengan judul penulisan.

3.5. Metode Analisis Data

3.5.1. Uji Normalitas

Menurut Usman dan Purnomo (2006) dalam Kamilia Syaputra (2016), pengujian normalitas data digunakan untuk menguji apakah data kontinu berdistribusi normal, sehingga analisis dengan validitas, reliabilitas, uji t, korelasi, regresi dapat

dilaksanakan. Uji normalitas adalah hal yang lazim dilakukan sebelum melakukan sebuah metode statistik. Tujuan uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal atau tidak dan dapat digunakan untuk statistik *parametric*. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *one sample Kolmogorov-Smirnov*. Pedoman pengambilan keputusan dalam uji normalitas data dengan menggunakan *one sample Kolmogorov-Smirnov* yaitu:

a. Nilai signifikansi atau nilai probabilitas ≤ 0,05 maka distribusi data adalah tidak normal.
b. Nilai signifikansi atau nilai probabilitas > 0,05 maka distribusi data adalah normal.

3.5.2 Uji Beda Dua Rata-rata

Uji beda dua rata-rata didalam penelitian ini diuji menggunakan uji *paired sample t-test* yaitu dengan membandingkan antara *abnormal return* dan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum, sesudah serta pada saat bulan ramadhan . *Paired sample t-test* atau uji-t sampel berpasangan merupakan uji parametrik yang digunakan untuk menguji apakah ada perbedaan rata-rata dua sampel yang berhubungan (Ghozali, 2006). Teknik pengujian dilakukan dengan menggunakan *paired sample t-test* karena adanya data kemungkinan terdistribusi normal. Rumus Supranto (2009) dalam Kamilia Syaputra (2016)

$$t_0 = \frac{\bar{x}_1 - \bar{x}_2}{\sqrt{(n_1 - 1)s_1^2 + (n_2 - 1)s_2^2}} \cdot \sqrt{\frac{n_1 n_2 (n_1 + n_2 - 2)}{n_1 + n_2}}$$

Pengujian *paired sample t-test*, variabel dibandingkan antara *abnormal return* dan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan pada saat bulan ramadhan dengan menggunakan tingkat kepercayaan 95% atau $\alpha = 5\%$.

- Jika probabilitas > 0,05 maka Ho diterima dan Ha ditolak.
- Jika probabilitas ≤ 0,05 maka Ho ditolak Ha diterima.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* yang signifikan saat sebelum dan saat Ramadhan berlangsung antara tahun 2011-2017 pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan serta analisis statistik yang dilakukan menggunakan bantuan program SPSS 21 dan *Microsoft Excel*, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara bulan Ramadhan terhadap *abnormal return*. Hal ini dibuktikan dnegan hasil perhitungan Uji T Signifikansi terhadap *abnormal return* yang menunjukkan bahwa t-hitung < t-tabel ditahun 2011 hingga 2017 yang dijadikan periode penelitian. Hal ini disebabkan pasar khusunya perusahaan di JII tidak merespon terhadap bulan Ramadhan dikarenakan investor sudah memprediksi bahwa pada saat bulan ramdhan perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang makanan, bahan baku pangan dan *ritel fashion* lah yang akan memberikan keuntungan karena pada saat bulan Ramadhan permintaan akan makanan, bahan baku makanan,

serta pakaian mengalami peningkatan yang signifikan, apalagi di Indonesia bulan Ramadhan selalu indentik dengan kue-kue serta pakaian baru.

2. Sementara hasil Uji T untuk TVA di ketahui bahwa di tahun 2014, 2015, 2017 terdapat pengaruh signifikan, hal ini ditunjukkan dengan hasil t-hitung > t-tabel sehingga dapat disimpulkan bahwa ditahun tersebut bulan Ramadhan berpengaruh signifikan terhadap TVA di tahun-tahun tersebut. Tetapi untuk tahun 2011, 2012, 2013 dan 2016 t-hitung <t-tabel sehingga bulan Ramadhan tidak bepengaruh signifikan di tahun tersebut harga saham-saham yang dijadikan sampel khususnya yang bergerak dibidang makanan dan bahan baku pangan mengalami peningkatan sehingga investor sudah memperkirakan bahwa saham-saham tersebut akan memberi keuntungan. Sedangkan ditahun 2014, 2015, 2017 investor sudah memprediksi perusahaan mengalami peningkatan nilai harga saham di dominasi oleh perusahaan yang tidak masuk ke dalam sampel (ACES, LPPF, AISA, MPPA). INDF, ICBP, dan UNVR yang biasanya diminati oleh emiten cenderung menurun dibandingkan saham-saham dari emiten yang bergerak di bidang *ritel fshion* seperti *departemen store* serta bahan baku pangan dan telekomunikasi. Hasil tersebut menunjukan bahwa *trading volume activity* tidak selalu berpengaruh terhadap *abnormal return,* sehingga walaupun *trading volume activity* mengalami perubahan yang signifikan, belum tentu *abnormal return* juga mengalami perubahan yang signifikan.
3. Sesuai dengan yang ditulis oleh Jogiyanto (2010), bahwa sebuah pengumuman dapat dikatakan memiliki kandungan informasi jika terdapat

abnormal return di dalamnya, sebaliknya jika tidak terdapat *abnormal return* di dalamnya maka pengumuman tersebut tidak memiliki kandungan informasi. Jadi hasil dari pengujian terhadap peristiwa bulan ramadhan memiliki kandungan infomasi walaupun tidak terjadi di setiap tahun periode penelitian, ini dikarenakan bulan Ramadhan merupakan peristiwa rutin yang terjadi di Indonesia jadi para investor sudah dapat memprediksi bagaimana pergerkan-pergerakan saham di BEI. Berdasarkan teori yang dipakai dalam penelitian ini, yaitu teori Pasar Efisien ; Pasar dikatakan efisien jika pasar dapat secara cepat dan penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia di sekitarnya (Jogiyanto, 2005). Pasar modal di Indonesia tidak mencerminkan pasar yang efisien, hal ini dibuktikan dengan tidak adanya kandungan informasi yang diukur menggunakan *abnormal return*, sedangkan *abnormal return* dalam penelitian ini menunjukan hasil negatif.

5.2. Saran

Peneliti menyadari terdapat keterbatasan dalam penelitian ini, sehingga untuk penelitian berikutnya agar diperoleh hasil yang lebih akurat. Peneliti memberikan saran bagi investor dan peneliti lain sebagai berikut :

1. Bagi investor sebaiknya memperhatikan setiap peristiwa disekitar. Pertimbangan dalam berinvestasi dapat dilakukan dengan menggunakan analisis teknikal jika analisis fundamental dinilai tidak cukup memberikan hasil, sehingga informasi yang didapat dapat memberikan tindakan yang tepat saat berinvetasi.

2. Masyarakat Indonesia yang memiliki kebiasaan membeli pakaian baru serta makanan dan juga komunikasi yang intens dengan saudara akan berpengaruh terhadap perushaan-perushaan yang bergerak di sektor-sektor tersebut sehingga akan meningkatkan pendapatan bagi perusahaan dan langsung berimbas pada harga saham di BEI sehingga disarankan bagi peneliti selanjutnya agar memilih sampel yang yang memiliki pengaruh dominan di BEI. Pemilihan perusahaan yang akan dijadikan sampel sebaiknya dilakukan secara tepat dengan melihat aktivitas perusahaan di periode peristiwa sehingga peristiwa yang diteliti dapat dilihat pengaruhnya ke perusahaan yang dijadikan sampel.

DAFTAR PUSTAKA

Akmal, Muhammad dan Usman Abbasi. 2010. Ramadan Effect on Price Movements: Evidence from Pakistan. *SBP Working Paper Series vol.32.* Pakistan: State Bank of Pakistan

Anwar, Syaiful. 2015. Dampak Bulan Ramadhan terhadap pengembalian harga saham pada seluruh sektor di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Surakarta.

Atmadjaja, Yulianti Vivianty Indriadewi. 2012. Pengujian Terhadap Abnormal Return Dan Trading VolumeActivity Sebagai Reaksi Pasar Modal Atas Peristiwa Stock Split. *Skripsi.* Universitas Airlangga.

Dewi, Ini Putu Sentia dan Nyoman Wijana Asmara Putra. 2013. "Pengaruh Pengumuman Rights Issue pada Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham. *Jurnal Manajemen*. Universitas Udayana. Vol. 3, Nomor 3, Juni 2013.

Ghozali, Imam, 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS, Edisi Keempat*, Penerbit Universitas Diponegoro.

Hutami, Nur. 2015. Pengaruh Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan setelah Pemilihan Presiden Secara Langsung 9 Juli 2014 (Studi Kasus Pada Saham Lq-45). *Skripsi.* Universitas Dipenogoro.

Jogiyanto. 2010. *STUDI PERISTIWA : Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*, Yogyakarta : BPFE.

Randa, Fransiskus dan Wiese Liman. 2012. "Analisis Perbedaan Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Indonesian CSR Awards (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011)". *Jurnal Sistem Informasi Manajemen dan Akuntansi*. Vol. 10, Nomor 2, Oktober 2012.

Rusmayanti, Aprida dkk. 2016."Pengaruh Bulan Ramadhan Terhadap Return Pasar Saham Di Bursa Efek Indonesia (1425h-1434h)". *Jurnal Wawasan Manajemen*, Vol. 4, Nomor 1, Februari 2016.

Syaputra, Kamila. 2016. Reaksi Pasar Saham Di Beberapa Bursa Efek Asean Terhadap Peristiwa Britain To Exit (Brexit) Di Eropa (Even Study Pada Indeks Saham Indonesia, Malaysia,Singapura, Filipina, dan Thailand). *Skripsi.* Universitas Lampung

Sutedi, Adrian. 2011. *Pasar Modal Syariah : Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah,* Jakarta : Sinar Grafika.

Taslim, Ahmad. 2015 Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham,Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar Dan Jumlah Hari Perdagangan Terhadap Return Saham (Studi pada Saham Perusahaan Dagang Eceran yang Terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia Sebelum Sampai Sesudah Bulan Ramadhan Periode 2012-2014). *Skripsi.* Universitas Negeri Semarang

Utomo, Venny Julia. 2014. Penelitian Efek Hari Libur Lebaran Pada Emiten yang Terdaftar dalam ISSI. *Skripsi.* Universitas Airlangga.

--------. (2012). Keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor : Kep-208/BL/2012 tentang Kriteria Dan Penerbitan Daftar Efek Syariah Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan. Jakarta : Kementerian Keuangan Republik Indonesia.

--------. (1995) .Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal (pasal 5 ayat 1). Jakarta : Dewan Perwakilan Rakyat.

--------. (2003). Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 40 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapam Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal. Jakarta : Dewan Syariah Nasional.

--------. www.idx.co.id.2016

--------. www.sahamok.com.2016

--------. www.ojk.go.id.2016

--------. www.finance.yahoo.com.2016

--------. www.dsnmui.or.id.2017