

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Kondisi iklim investasi di Indonesia terus mengalami peningkatan. Berdasarkan siaran pers Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) pada 29 Januari 2020, realisasi investasi periode Januari – Desember Tahun 2019 mencapai Rp 809,6 triliun. Nilai tersebut mengalami peningkatan sebesar 12,2% dibandingkan periode Januari – Desember Tahun 2018 yaitu Rp 721,3 triliun. Selain adanya peningkatan, nilai realisasi tersebut melampaui target 2019 yaitu sebesar Rp 792,0 triliun. Nilai investasi tersebut terdiri atas Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) sebesar Rp 386,5 triliun (47,7%) dan Penanaman Modal Asing (PMA) sebesar Rp 423,1 triliun (52,3%). Investasi terbesar berada di sektor transportasi, gudang, dan telekomunikasi sebesar Rp 139,0 triliun (17,2%), sektor listrik, gas, dan air sebesar Rp 126,0 triliun (15,6%), sektor perumahan, kawasan industri, dan perkantoran sebesar Rp 71,1 triliun (8,8%), sektor industri logam dasar, barang logam, bukan mesin dan peralatannya sebesar Rp 61,6 triliun (7,6%), sektor pertambangan sebesar Rp 59,5 triliun (7,4%), dan beberapa sektor lainnya.

Investasi pada pasar modal juga menunjukkan perkembangan yang positif. *Press release* yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 30 Desember 2019 menunjukkan kinerja positif BEI sepanjang tahun 2019. Jumlah investor di Pasar Modal meliputi investor saham, reksa dana, dan surat utang telah mencapai 2,48 juta berdasarkan *Single Investor Identification* (SID). Kenaikan yang terjadi sebesar lebih dari 50% dibandingkan tahun 2018 sebesar 1,62 juta investor. Untuk investor saham sendiri, terdapat peningkatan jumlah investor sebesar 30% menjadi 1,1 juta investor (SID). Sepanjang tahun 2019, aktivitas perdagangan BEI mengalami peningkatan dari rata-rata frekuensi perdagangan yang tumbuh 21% menjadi 469 ribu kali per hari. Rata-rata Nilai Transaksi Harian (RNTH) pada

periode tahun 2019 meningkat sebesar 7% menjadi Rp9,1 triliun dibandingkan tahun 2018 sebesar Rp8,5 triliun.

Pasar modal merupakan salah satu sarana untuk melakukan investasi finansial. Terdapat berbagai instrumen di dalam pasar modal, seperti saham, obligasi, opsi, *right*, waran, dan reksadana. Investor diberi kebebasan untuk memilih jenis investasi sesuai dengan preferensi mereka masing-masing. Investor dapat memilih saham untuk investasi jangka pendek, maupun reksadana untuk investasi jangka panjang. Selain itu, investor bebas memilih perusahaan tempat mereka menanamkan modalnya. Segala informasi juga dengan mudah didapat lewat pasar modal, baik informasi yang bersifat publik maupun informasi privat. Untuk mengamati pergerakan harga sekuritas-sekuritas dalam pasar modal diperlukan suatu indeks. Indeks dalam Bursa Efek Indonesia sampai tahun 2019 terdapat 24 indeks, yaitu: Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG); LQ45; IDX30 ; IDX80; IDX Value30 (IDXV30); IDX Growth30 (IDXG30); KOMPAS100; IDX SMC Composite; IDX SMC Liquid; IDX High Dividend 20; IDX BUMN 20; Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI); Jakarta Islamic Index (JII); Jakarta Islamic Index 70 (JII70); Indeks Sektoral; *Board Index*; BISNIS-27; PEFINDO25; SRI-KEHATI; infobank15; SMinfra18; MNC36; Investor33; dan PEFINDO i-Grade. (<https://idx.co.id/>)

Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling banyak diminati investor. Preferensi investor untuk berinvestasi pada saham didasari dengan tingkat *return* saham yang relatif lebih tinggi dibanding dengan instrumen pasar modal lainnya. *Return* yang didapat dari saham dapat berupa *dividend yield* maupun *capital gain*, di mana *dividend yield* adalah dividen yang diberikan oleh emiten kepada pemilik saham, serta *capital gain* adalah selisih harga saham saat saham tersebut dijual dengan harga saat pembelian.

IHSG mencakup semua saham yang tercatat di pasar modal, di mana semua saham baik yang aktif maupun kurang aktif tersedia dalam indeks tersebut. Karena dinilai kurang efektif sebagai indikator kegiatan pasar modal, diperkenalkan Indeks Liquid-45 (LQ45) pada tanggal 24 Februari 1997. Indeks LQ45 terdiri dari 45

saham paling aktif diperdagangkan, serta dengan tingkat likuiditas dan kapitalisasi pasar dalam urutan 60 terbesar selama 12 bulan terakhir. Indeks LQ45 juga dijadikan sebagai patokan naik-turunnya harga saham di Indonesia. Sehingga banyak investor yang melakukan investasi saham pada perusahaan dalam Indeks LQ45.

Dalam *Efficient Market Hypothesis* (EMH), pergerakan harga saham bersifat *random walk* dan hanya akan berubah jika ada informasi baru. Fama (1970) mendefinisikan suatu pasar sekuritas dikatakan efisien jika harga-harga sekuritas “mencerminkan secara penuh” informasi yang tersedia. EMH menjelaskan bahwa dalam pasar efisien tidak seorangpun yang mampu mendapat *return* yang diharapkan lebih tinggi daripada rata-rata pasar meskipun dengan suatu informasi tertentu. Fama (1970) juga menjelaskan tiga bentuk EMH, yaitu: Bentuk Lemah; Bentuk Setengah Kuat; dan Bentuk Kuat. Semakin cepat informasi baru yang diserap oleh pasar, maka semakin kuat tingkat efisiensi pasar.

Tidak selamanya investor di pasar modal mampu bersifat rasional dalam menanggapi suatu informasi baru dan cenderung memiliki interpretasi yang berbeda. Investor dapat menjadi *over-react* atau *under-react* terhadap pengumuman suatu informasi atau suatu peristiwa ekonomi maupun non-ekonomi. Hal tersebut merupakan penyimpangan terkait dengan pasar efisien di mana ketidaksamaan informasi yang dimiliki investor, sehingga menyebabkan perbedaan *return* yang didapat dengan *return* yang diharapkan, atau lebih dikenal dengan *abnormal return*.

Abnormal return dapat bernilai positif maupun negatif. Bernilai positif menyatakan bahwa investor mendapatkan keuntungan disebabkan ekspektasi *return* yang diharapkan lebih rendah dari *return* yang didapat. Bernilai negatif menyatakan ekspektasi *return* yang diharapkan lebih tinggi dari *return* yang didapat. Adapun besaran ekspektasi *return* yang diharapkan berbanding lurus dengan risiko, sehingga apabila investor melihat informasi baru memiliki risiko tinggi maka *return* yang diharapkannya pun juga besar, dan sebaliknya.

Efficient Market Hypothesis dari Fama (1970) menyebutkan bahwa dalam pasar efisien tidak ada seorang investor pun yang memperoleh *abnormal return*. Sehingga idealnya nilai *abnormal return* di pasar modal adalah nol. Namun dalam beberapa kondisi ditemukan adanya *abnormal return* baik bernilai positif maupun negatif. Kondisi tersebut merupakan penyimpangan dari EMH yang kemudian disebut sebagai anomali pasar.

Anomali pasar yang sering terjadi adalah anomali musiman (*seasonal anomalies*) di mana pada bulan atau tanggal tertentu *return* yang didapat lebih tinggi atau lebih rendah dari *average return* seharusnya. Pergerakan harga saham akan mengikuti pola *trend* dan investor akan mampu memprediksi harga saham dengan melihat histori harga saham pada tanggal tertentu. Muniya Alteza (2007) menjelaskan beberapa anomali musiman yang terjadi di pasar modal, antara lain: *January Effect*, *Holiday Effect*, *Day of the Week Effect*, dan *Turn of the Month Effect*. Bukti empiris lainnya juga menemukan anomali musiman terjadi disekitar tanggal perayaan keagamaan, seperti *Chinese New Year Effect* (Yuan dan Gupta, 2014), *Easter Effect* (Pantzalis dan Ucar, 2014), *Ashoura Effect* (Al-Ississ, 2010), dan *Ramadhan Effect* (Seyyed, dkk., 2005).

Studi peristiwa (*event study*) menurut Hartono (2017) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Suatu pengumuman dapat mengandung sebuah informasi jika pasar bereaksi atas pengumuman tersebut. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas dan dapat diukur dengan *abnormal return*, yaitu *return* tak normal yang didapat dari selisih *return* sesungguhnya dengan *return* ekspektasi.

Bulan Ramadan merupakan salah satu bulan suci dalam kalender Hijriah untuk umat Muslim. Selama bulan Ramadan, umat Muslim diwajibkan untuk berpuasa, memperbanyak ibadah, serta menjauhi larangan agama. Kondisi psikologis dan pola aktivitas umat Muslim cenderung mengalami perubahan selama

bulan Ramadan, di mana fokus utama adalah untuk beribadah. Setelah bulan Ramadan, umat Muslim merayakan hari raya Idul Fitri dan menjadikan momen tersebut untuk berkumpul bersama keluarga dan saling bermaaf-maafan.

Indonesia adalah salah satu negara dengan mayoritas penduduk Muslim. Berdasarkan data Sensus Penduduk 2010 dari Badan Pusat Statistik, jumlah penduduk Indonesia tahun 2010 sebesar 237.641.326 orang dengan 207.176.162 orang memeluk agama Islam. Jumlah tersebut adalah 87,18% dari total penduduk Indonesia. Datangnya bulan Ramadan tentu akan menimbulkan perubahan aktivitas masyarakat di mana akan lebih berfokus pada kegiatan sosial dan keagamaan. Selama bulan Ramadan, jumlah jam kerja tidak penuh bila dibandingkan dengan jam kerja pada bulan-bulan lainnya serta perubahan jam operasional restoran dan tempat perbelanjaan yang buka lebih siang dan tutup lebih malam. Tempat peribadatan banyak yang dibuka hingga 24 jam dalam menunjang aktivitas keagamaan selama bulan Ramadan. Peringatan hari raya Idul Fitri di Indonesia termasuk ke dalam hari libur nasional, dan merupakan salah satu hari libur panjang dengan durasi hingga satu minggu penuh. Budaya mudik menjadi hal yang lumrah setiap menjelang akhir Ramadan. Banyak masyarakat yang kembali berkumpul bersama keluarga untuk merayakan hari raya maupun untuk berlibur. Selama hari libur tersebut, terjadi perpindahan masyarakat yang masif sebagaimana diketahui setiap libur Idul Fitri kondisi kota-kota besar yang menjadi lenggang dan padatnya tempat-tempat wisata.

Banyak investor menggunakan fenomena bulan Ramadan untuk mendapatkan *return* lebih dari perdagangan saham. Nafan Aji dalam artikel Kompas mengatakan, secara teknikal terdapat beberapa sektor saham yang mengalami peningkatan selama bulan Ramadan, seperti sektor telekomunikasi (TLKM, EXCL), konsumen (INDF, ICBP, HMSP), dan ritel (LPPF) (<https://ekonomi.kompas.com>). Siaran pers Bank Indonesia tanggal 10 Juni 2019 juga menyebutkan bahwa inflasi Indeks Harga Konsumen (IHK) pada bulan April dan Mei 2019 adalah 0,44% dan 0,68% (*month to month* (mtm)). Fluktuasi tersebut secara umum terkendali dan sesuai pola musiman pada bulan Ramadan dan

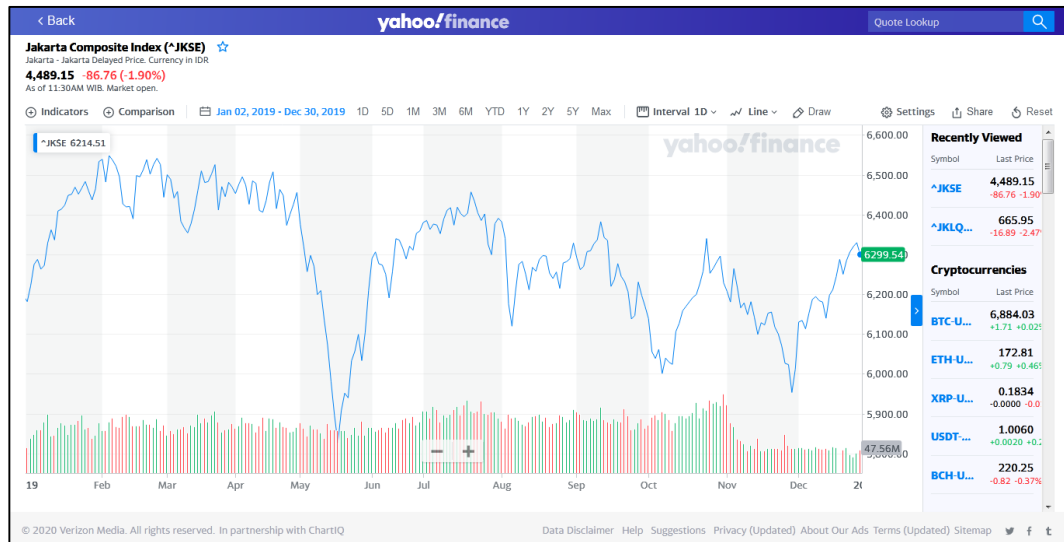
menjelang Idul Fitri, yang dalam lima tahun terakhir rata-rata mencapai 0,77%. Bank Indonesia mencatat kelompok *volatile food* mengalami inflasi sebesar 1,59% (mtm) pada bulan April 2019 dan 2,18% (mtm) pada bulan Mei 2019, di mana inflasi tersebut bersumber dari komoditas bahan pangan (<https://bi.go.id>). Dengan meningkatnya permintaan pasar mampu menambah penjualan perusahaan dan berbanding lurus dengan nilai perusahaan, sehingga harga saham perusahaan akan naik.

Meskipun terlihat menguntungkan, tetapi investasi saat bulan Ramadan bersifat tidak pasti. Lanjar Nafi dalam detikFinance mengatakan, setiap tahun di bulan Ramadan pasar modal terasa sepi dan banyak pelaku pasar justru melakukan aksi jual. Investor memilih mencairkan portofolio sahamnya dan menarik dana dari pasar modal sementara waktu, dikarenakan untuk memenuhi kebutuhan hari raya dan adanya libur panjang saat lebaran, khususnya investor lokal (<https://finance.detik.com>).

Sepanjang tahun 2019, harga IHSG dan LQ45 terus mengalami fluktuasi. Pada tanggal 2 Januari 2019 IHSG ditutup dengan harga 6.181,17 dan diakhiri dengan harga 6.299,53 pada tanggal 30 Desember 2019. Sementara LQ45 mencapai harga 984,35 dan 1.014,17 pada tanggal 2 Januari 2019 dan 30 Desember 2019. Performa tertinggi IHSG sepanjang tahun 2019 adalah tanggal 6 Februari 2019 dengan harga 6.547,88. Berbeda dengan LQ45 yang memiliki performa tertinggi pada tanggal 1 Februari 2019 dengan harga 1.041,68. IHSG mencapai titik terendah dengan harga 5.826,87 pada tanggal 17 Mei 2019. Sama halnya dengan LQ45 pada tanggal 17 Mei 2019 yang ditutup dengan harga 900,17. (<https://idx.co.id/>)

Grafik 1.01

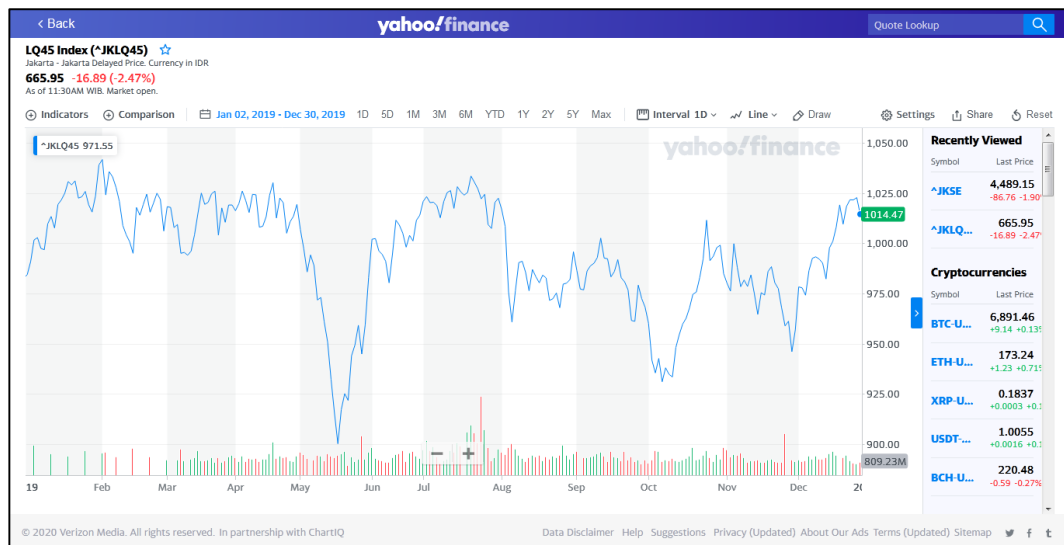
Pergerakan Harga Saham IHSG Tahun 2019



Sumber: Yahoo Finance

Grafik 1.02

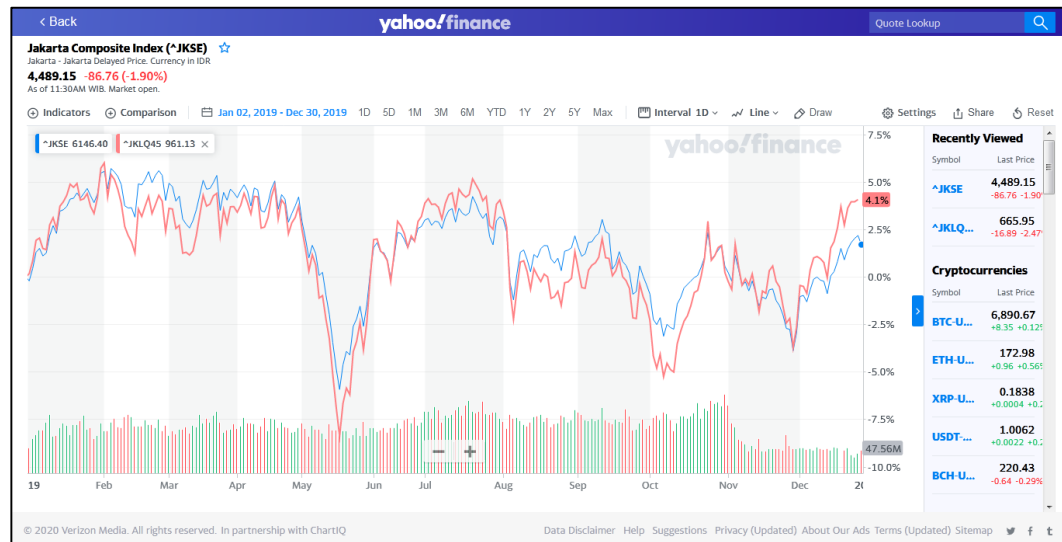
Pergerakan Harga Saham LQ45 Tahun 2019



Sumber: Yahoo Finance

Grafik 1.03

Perbandingan Presentase Pergerakan Harga Saham IHSG dan LQ45 Tahun 2019



Sumber: Yahoo Finance

Tren nilai IHSG dan LQ45 mengalami penurunan pada akhir April hingga pertengahan Mei. Dikutip dari artikel Bisnis.com nilai IHSG pada periode 22-26 April mengalami penurunan sebesar 1,63% dibandingkan periode 15-19 April. Penurunan terus terjadi di minggu-minggu berikutnya yaitu sebesar 1,28% pada periode 29 April-3 Mei, dan 1,75% pada periode 6-10 Mei. Sedangkan pada periode 13-17 Mei terjadi penurunan yang cukup besar, yaitu sebesar 6,16% (<https://market.bisnis.com>). Adapun untuk LQ45 penurunan pada periode yang sama adalah 1,89%, 1,32%, -2,44%, serta untuk periode 13-17 Mei penurunan yang terjadi adalah sebesar 7,48%.

Penurunan yang terjadi pada periode 13-17 Mei 2019 untuk IHSG dan LQ45 berada di atas 2% yang merupakan batas wajar penurunan indeks (<https://investasi.kontan.co.id>). Peristiwa tersebut menunjukkan adanya indikasi bahwa terdapat informasi baru di pasar modal sehingga menyebabkan reaksi pasar yang membuat harga saham menurun. *Event study* terkait pengujian kandungan informasi menjelaskan bahwa jika suatu pengumuman atau peristiwa mengandung informasi (*information content*), maka akan ada reaksi pasar yang ditunjukkan

Rahmat Tri Cahyono, 2021

ANALISIS RAMADHAN EFFECT TERHADAP ABNORMAL RETURN SAHAM

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

dengan perubahan harga sekuritas dan menimbulkan *abnormal return* (Hartono, 2017).

Tabel 1.01
***Abnormal Return* Indeks LQ45 Selama Bulan Ramadan**

Tanggal	Rata-Rata Abnormal Return	Abnormal Return Tertinggi	Abnormal Return Terendah
06/05/2019	-0,00165	0,05782	-0,06807
07/05/2019	-0,00250	0,05365	-0,09770
08/05/2019	-0,00262	0,03812	-0,04871
09/05/2019	-0,00966	0,05972	-0,10810
10/05/2019	0,00413	0,12084	-0,02501
13/05/2019	-0,01040	0,03367	-0,05873
14/05/2019	0,00880	0,06930	-0,04619
15/05/2019	-0,00416	0,02779	-0,04486
16/05/2019	-0,00034	0,04503	-0,07199
17/05/2019	0,00881	0,06814	-0,03225
20/05/2019	-0,00069	0,03867	-0,07163
21/05/2019	0,00631	0,08580	-0,05480
22/05/2019	-0,00021	0,04357	-0,04127
23/05/2019	0,00274	0,05919	-0,03900
24/05/2019	-0,00208	0,07968	-0,06777
27/05/2019	0,00548	0,06302	-0,01848
28/05/2019	0,00848	0,12620	-0,04055
29/05/2019	-0,00682	0,03562	-0,05144
31/05/2019	-0,00361	0,05216	-0,04743

Sumber: Google Finance, data diolah

Data tersebut menunjukkan bahwa adanya reaksi pasar selama bulan Ramadan, ditandai dengan adanya *abnormal return*. Investor menjadikan peristiwa

musiman sebagai sebuah informasi dan menyebabkan pergerakan harga saham, di mana pola harga saham masa lalu tidak mampu memberikan keadaan perekonomian sebenarnya. Dampaknya *return* yang didapat investor tidak konsisten dengan teknik analisa yang tersedia.

B. Identifikasi Masalah Penelitian

Efficient Market Hypothesis (EMH) menurut Fama (1970) menyebutkan bahwa dalam pasar efisien, harga saham akan berubah dengan adanya informasi baru. Namun dalam prakteknya, peneliti menemukan adanya anomali-anomali pasar yang terjadi. Jones (2000) mendefinisikan anomali pasar (*market anomaly*) sebagai teknik atau strategi yang tampaknya bertentangan dengan pasar efisien. Levi (1996) dalam Muniya Alteza (2007) mengklasifikasikan anomali pasar menjadi empat, yaitu anomali perusahaan (*firm anomaly*), anomali musiman (*seasonal anomaly*), anomali peristiwa (*event anomaly*), dan anomali akuntansi (*accounting anomaly*).

Anomali musiman yang mengakibatkan *return* menjadi lebih tinggi atau lebih rendah dari *average return* seharusnya pada tanggal atau bulan tertentu. Tren harga saham akan bergerak sesuai dengan kondisi musiman yang terjadi. Investor akan mampu memprediksi pergerakan harga saham dengan melihat data saham masa lalu yang seharusnya sudah tidak relevan dengan kondisi pasar efisien. Contoh dari anomali musiman ini adalah *Ramadhan effect*.

Ramadhan Effect merupakan anomali musiman di mana terdapat perbedaan *average return* yang lebih tinggi pada bulan Ramadan, khususnya negara dengan mayoritas Muslim. Selama bulan Ramadan terdapat perubahan jam kerja, pola hidup, dan kebiasaan religius di masyarakat (Hassan dan Kayser, 2019). Sonjaya dan Wahyudi (2016) menjelaskan faktor yang memperkuat adanya *Ramadhan effect* seperti empati sosial, rasa senang dan bahagia, kondisi psikologis positif investor, kesehatan, dan dorongan untuk berbuat baik dan menghindari perbuatan buruk.

Bulan Ramadan diketahui sebagai periode di mana masyarakat akan lebih banyak melakukan konsumsi. Dewi, dkk (2014) menyebutkan peningkatan konsumsi masyarakat selama bulan Ramadan menjanjikan kenaikan penjualan khususnya sektor ritel dan *consumer goods*. Amelita (2014) dalam Hidayati, dkk (2018) juga menyatakan bahwa terdapat perubahan perilaku konsumsi selama Ramadan sehingga meningkatkan tingkat konsumsi masyarakat, khususnya konsumsi makanan dan minuman sebesar dua hingga tiga kali lipat. Seiring dengan meningkatnya penjualan perusahaan, maka nilai perusahaan juga akan meningkat dan akan berpengaruh pada harga saham perusahaan di pasar modal.

Event study merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai pengumuman. *Ramadhan Effect* dapat menjadi sinyal kepada investor sebagai sebuah informasi. Pengumuman informasi baru akan menimbulkan reaksi pasar yang dapat diukur dengan *abnormal return*. Datangnya bulan Ramadan dapat bernilai informasi positif jika terdapat *abnormal return* positif, serta dapat bernilai negatif jika terdapat *abnormal return* negatif, maupun tidak bernilai informasi jika tidak terdapat *abnormal return* selama bulan Ramadan.

Bialkowski, dkk (2012) menggunakan *event study* pada *cumulative abnormal return* dan menemukan bahwa *return* selama bulan Ramadan pada 11 negara mayoritas Muslim (dari sampel 14 negara) lebih tinggi dibandingkan bulan lainnya. Al-Hajieh, Redhead, dan Rodgers (2011) menemukan adanya *Ramadhan effect* di enam dari delapan pasar modal. Akrami (2012) dan Ramezani (2013) menunjukkan adanya hubungan antara bulan Ramadan dengan pasar modal Iran. Sabdasyah Yasa (2018) meneliti pengaruh beberapa anomali musiman di mana salah satunya adalah *Ramadhan effect* pada saham perusahaan BUMN publik dan Indeks LQ45 yang terdaftar di BEI periode tahun 2016 – 2018 dan menemukan pengaruh signifikan negatif terhadap return dari anomali tersebut.

Berbanding terbalik, penelitian Husain (1998) dan Mustafa (2011) menunjukkan tidak adanya pengaruh *Ramadhan effect* terhadap bursa saham Pakistan. Seyyed, Abraham, dan Al-Hajji (2005) menunjukkan hasil yang sama di

mana *Ramadhan effect* tidak berpengaruh terhadap *return* pasar modal Arab Saudi. Rian Dwi Saputra (2018) menemukan tidak adanya fenomena *Ramadhan Effect* pada *return* di sepuluh indeks sektoral yang tercatat pada BEI.

Hasil lainnya ditunjukkan dalam penelitian Fransisca Mayarina Shinta Dewi, Tatang Ary Gumanti, dan Marmono Singgih (2014) di mana pengaruh *Ramadhan effect* terhadap *Average Abnormal Return* (AAR) saham LQ45 berbeda setiap tahun (periode 2011-2013). Nurul Hidayati, Maslichah dan Junaidi (2018) menemukan hasil yang sama pada sektor *foods and beverages* yang terdaftar di BEI, di mana *Abnormal Return* (AR) selama bulan Ramadan berbeda tiap tahunnya (periode 2015-2017).

Beberapa penelitian tersebut memiliki kesimpulan atas pengaruh *Ramadhan Effect* yang variatif, sehingga menimbulkan adanya *research gap*, baik pengaruh terhadap *abnormal return* maupun aktivitas perdagangan saham dalam beberapa tahun tidak menimbulkan suatu pola atau tren tertentu. Hal tersebut menarik perhatian untuk melakukan penelitian lanjutan mengenai *Ramadhan Effect* terhadap pasar modal Indonesia dalam kurun waktu 5 tahun terakhir.

Abnormal return banyak digunakan dalam penelitian-penelitian studi peristiwa terhadap anomali pasar sebelumnya. Reaksi pasar terhadap informasi baru atau suatu peristiwa yang mempengaruhi pasar modal dapat diketahui dengan perbedaan *abnormal return* antara periode di sekitar publikasi informasi atau terjadinya peristiwa tersebut. Pengujian pasar efisien dapat menggunakan *abnormal return* untuk mengetahui apakah pasar tersebut merupakan pasar efisien bentuk lemah, pasar efisien bentuk setengah kuat, atau pasar efisien bentuk kuat.

Indeks saham LQ45 terdiri dari 45 saham paling aktif diperdagangkan, serta dengan tingkat likuiditas dan kapitalisasi pasar dalam urutan 60 terbesar selama 12 bulan terakhir, serta ditunjang dengan kondisi fundamental perusahaan yang baik. LQ45 juga dijadikan sebagai patokan naik-turunnya harga saham di Indonesia. Sehingga banyak investor yang melakukan investasi saham pada perusahaan dalam Indeks LQ45.

Dari latar belakang dan identifikasi masalah di atas, peneliti memilih judul “Analisis *Ramadhan Effect* terhadap *Abnormal Return* Saham (Studi Kasus pada Indeks Saham LQ45 Tahun 2015-2019)”

C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian pada latar belakang dan identifikasi masalah, peneliti merumuskan masalah penelitian ini sebagai berikut: “Bagaimanakah pengaruh *Ramadhan Effect* terhadap *abnormal return* saham LQ45 pada tahun 2015 hingga 2019, serta perbandingannya dari tahun ke tahun?”. Permasalahan tersebut selanjutnya dijabarkan dalam pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana gambaran *abnormal return* saham sebelum bulan Ramadan dengan selama bulan Ramadan dari tahun 2015 hingga tahun 2019.
2. Bagaimana gambaran *abnormal return* saham selama bulan Ramadan dengan setelah bulan Ramadan dari tahun 2015 hingga tahun 2019.
3. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum bulan Ramadan dengan selama bulan Ramadan dari tahun 2015 hingga tahun 2019.
4. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham selama bulan Ramadan dengan setelah bulan Ramadan dari tahun 2015 hingga tahun 2019.

D. Maksud dan Tujuan Penelitian

Penelitian ini bermaksud untuk mengetahui pengaruh *Ramadhan Effect* di pasar modal Indonesia, khususnya Indeks LQ45 dalam kurun waktu 5 tahun terakhir (2015-2019).

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui perbedaan *Abnormal Return* saham sebelum dengan selama bulan Ramadan dari tahun 2015 hingga tahun 2019.
2. Untuk mengetahui perbedaan *Abnormal Return* saham selama dengan setelah bulan Ramadan dari tahun 2015 hingga tahun 2019.

E. Manfaat Penelitian

1. Secara Teoritis
 - a. Memperkuat hipotesis pasar efisien terhadap anomali pasar musiman, serta menambah wawasan terkait *abnormal return* yang terjadi selama bulan Ramadan.
 - b. Referensi untuk penelitian selanjutnya.
2. Secara Praktis
 - a. Sebagai bahan pertimbangan bagi investor dalam melakukan keputusan investasi di sekitar bulan Ramadan.
 - b. Sebagai bahan pertimbangan bagi pemerintah dalam membuat kebijakan-kebijakan fiskal dan moneter untuk menjaga kestabilan perekonomian negara.