

**ANALISIS RAMADHAN EFFECT TERHADAP
ABNORMAL RETURN SAHAM
(STUDI KASUS PADA INDEKS SAHAM LQ45 TAHUN 2015-2019)**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Menempuh Ujian Sidang
Sarjana Pendidikan Pada Program Studi Pendidikan Akuntansi



Disusun oleh:
RAHMAT TRI CAHYONO
NIM. 1503613

**PROGRAM STUDI PENDIDIKAN AKUNTANSI
FAKULTAS PENDIDIKAN EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PENDIDIKAN INDONESIA**

2021

**ANALISIS RAMADHAN EFFECT TERHADAP
ABNORMAL RETURN SAHAM
(STUDI KASUS PADA INDEKS SAHAM LQ45 TAHUN 2015-2019)**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Menempuh Ujian Sidang
Sarjana Pendidikan Pada Program Studi Pendidikan Akuntansi



Disusun oleh:
RAHMAT TRI CAHYONO
NIM. 1503613

**PROGRAM STUDI PENDIDIKAN AKUNTANSI
FAKULTAS PENDIDIKAN EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PENDIDIKAN INDONESIA**

2021

**LEMBAR PENGESAHAN DAN PERSETUJUAN
UNTUK MENGIKUTI UJIAN SIDANG**

**ANALISIS *RAMADHAN EFFECT*
TERHADAP *ABNORMAL RETURN* SAHAM
(Studi Kasus pada Indeks Saham LQ45 Tahun 2015-2019)**

Oleh
Rahmat Tri Cahyono
1503613

Pembimbing I



Dr. Asep Kurniawan, S.Pd., M.Pd
NIP. 197703192001121001

Pembimbing II



Leni Yulianti, S.Pd., M.M
NIP. 197807242001122002

Mengetahui,
Ketua Program



Studi Pendidikan Akuntansi
Prof. Dr. H. Nugraha, SE., M.Si., Akt. CA. CPA
NIP. 196612261990011002

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI DAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama Lengkap : Rahmat Tri Cahyono

NIM : 1503613

Program Studi : Pendidikan Akuntansi FPEB UPI

Menyatakan dengan sebenarnya, bahwa skripsi yang berjudul :

**ANALISIS RAMADHAN EFFECT
TERHADAP ABNORMAL RETURN SAHAM
(Studi Kasus pada Indeks Saham LQ45 Tahun 2015-2019)**

adalah hasil karya sendiri

Saya menyatakan pula bahwa saya tidak melakukan pengutipan sebagian atau seluruh gagasan, pemikiran, atau tulisan orang lain dengan cara-cara yang melanggar hukum dan etika penulisan karya ilmiah. Sebagian atau seluruh gagasan, pemikiran, atau tulisan orang lain yang saya kutip dalam skripsi ini telah saya cantumkan sumbernya dalam naskah skripsi dan daftar pustaka. Atas pernyataan ini saya bersedia menerima sanksi apapun jika di kemudian hari ditemukan adanya bukti pelanggaran terhadap etika keilmuan dalam skripsi ini atau jika ada klaim dari pihak lain terhadap keaslian skripsi ini.

Bandung, 2020

Yang membuat pernyataan

Rahmat Tri Cahyono

NIM. 1503613

**ANALISIS RAMADHAN EFFECT
TERHADAP ABNORMAL RETURN SAHAM**

(Studi Kasus pada Indeks Saham LQ45 Tahun 2015-2019)

Rahmat Tri Cahyono

**Pembimbing : 1. Dr. Asep Kurniawan, S.Pd., M.Pd.,
2. Leni Yulianti, S.Pd., M.M**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan *abnormal return* sebelum Ramadan dengan selama Ramadan, serta perbedaan *abnormal return* selama Ramadan dengan setelah Ramadan sebagai reaksi pasar atas *Ramadhan effect* serta pembuktian pasar efisien. Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif verifikatif dengan metode penelitian *event study*. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 selama periode 2015-2019 dengan teknik pengumpulan sampel menggunakan *purposive sampling*. Pengujian hipotesis menggunakan metode uji parametrik Anova dan metode uji non parametrik Kruskal-Wallis. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *abnormal return* sebelum Ramadan dengan selama Ramadan dan selama Ramadan dengan setelah Ramadan tidak memiliki perbedaan yang signifikan. Penelitian ini juga membuktikan bahwa pasar modal Indonesia merupakan pasar modal efisien bentuk setengah kuat.

Kata Kunci: *Efficient Market Hypothesis, Ramadhan Effect, Abnormal Return, Event Study*

RAMADHAN EFFECT ANALYSIS ON ABNORMAL RETURN

(Case Study on LQ45 Stock Index Period 2015-2019)

Rahmat Tri Cahyono

Advisor : 1. **Dr. Asep Kurniawan, S.Pd., M.Pd.,**
2. **Leni Yulianti, S.Pd., M.M**

ABSTRACT

This research aims to analyze the difference in abnormal return between before Ramadhan and during Ramadhan, during Ramadhan and after Ramadhan, as market reaction against Ramadhan effect and test of market efficiency. This research is a descriptive verification research using event study method. The type of data used is secondary data. The sample used were companies listed on LQ45 Stock Index during the period 2015-2019, while the sampling technique applies purposive sampling. Statistical tools used in this research are Anova Test and Kruskal-Wallis Test. The findings show that there is no significant difference on the abnormal return before Ramadhan and during Ramadhan, also during Ramadhan and after Ramadhan. This research show stock market in Indonesia is a semi-strong efficient market.

Keywords: *Efficient Market Hypothesis, Ramadhan Effect, Abnormal Return, Event Study*

KATA PENGANTAR

Bismillah

Puji dan syukur ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan anugerah-Nya kepada seluruh umat manusia. Selawat dan salam semoga selalu terlimpah kepada Rasul Muhammad saw. serta keluarga dan sahabatnya. Alhamdulillah atas pertolongan Tuhan, penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis *Ramadhan Effect* Terhadap *Abnormal Return* Saham (Studi Kasus Pada Indeks Saham LQ45)”. Skripsi ini merupakan salah satu syarat yang harus dipenuhi untuk memperoleh gelar Sarjana Pendidikan pada program studi Pendidikan Akuntansi.

Penulis berterima kasih kepada seluruh pihak yang telah mendukung penyusunan skripsi ini. Khususnya kepada dosen pembimbing yang telah membantu dan membimbing penulis dalam penyusunan ini, orang tua, teman-teman mahasiswa, dan pihak lainnya yang sudah memberikan kontribusi baik langsung maupun tidak langsung.

Penulis berharap skripsi ini dapat menjadi pedoman yang baik dalam melaksanakan penelitian. Tetapi penulis sadar, bahwa terdapat kekurangan dalam penyusunan proposal ini. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun.

Bandung, 2020

Penulis

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji serta syukur kehadirat Allah SWT, Alhamdulillah rabbil'alamiin atas nikmat-Nya akhirnya skripsi yang berjudul “Analisis *Ramadhan Effect* Terhadap *Abnormal Return* Saham (Studi Kasus pada Indeks Saham LQ45 Tahun 2015-2019)” ini dapat diselesaikan. Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis menerima banyak bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Kontribusi yang mereka berikan sangat berarti bagi penulis, sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada beberapa pihak sebagai berikut :

1. Prof. Dr. M. Solehuddin, M.Pd., M.A. selaku Rektor Universitas Pendidikan Indonesia
2. Prof. Dr. H. Eeng Ahman, M.S. selaku Dekan Fakultas Pendidikan Ekonomi dan Bisnis Universitas Pendidikan Indonesia
3. Prof. Dr. H. Nugraha, SE., M.Si., Akt. CA. CPA, selaku Ketua Program Studi Pendidikan Akuntansi
4. Dr. Asep Kurniawan, S.Pd., M.Pd, selaku dosen pembimbing satu yang telah dengan sabar dan penuh perhatian memberikan bimbingan, motivasi, dan inspirasi sehingga skripsi ini dapat selesai tepat pada waktunya.
5. Leni Yulianti, S.Pd., M.M., selaku dosen pembimbing dua yang telah dengan sabar dan penuh perhatian memberikan bimbingan, motivasi, dan inspirasi sehingga skripsi ini dapat selesai tepat pada waktunya
6. Prof. Dr. H. Nugraha, SE., M.Si., Akt. CA. CPA, selaku dosen pembimbing akademik yang senantiasa membimbing penulis dari awal perkuliahan hingga akhir perkuliahan.
7. Seluruh staff dosen Program Studi Pendidikan Akuntansi UPI yang telah memberikan ilmu, pengalaman, dan inspirasi kepada penulis, sehingga penulis dapat belajar banyak hal.

8. Seluruh staff tata usaha Program Studi Pendidikan Akuntansi UPI yang telah memberikan layanan administrasi dengan baik, sehingga penulis dapat menjalankan studi dengan lancar.
9. Ayahanda penulis Joko Purnomo dan ibunda penulis Tarmi, serta kakak penulis Teguh Iman Purnomo dan Wahyu Agung Wibowo, yang senantiasa memberikan motivasi dan dukungan moril dan materil serta senantiasa mendoakan penulis supaya dimudahkan dan dilancarkan semasa perkuliahan sampai dengan akhir perkuliahan hingga mendapat gelar sarjana.
10. Teman-teman PPL SMK PGRI 2 Cimahi yaitu, Octaviani Lamberta, Chelsea Faradhilla Maulani, Adi Rustama, Khanti Sovianthi Pratiwi, dan Aghni Aulia Aziz, yang saling bekerja sama melancarkan proses PPL.
11. Teman-teman KKN Pasawahan yaitu, Arif Nur Ihsan, Dennissa Aulia Adiesti, Cici, Annisa Citra Nabila Agustina, Hafsa Tahirani Rahmah, Theresia Miranti Astuti, Rully Juliana, Anesha Fatimah Kanaini, Bilqis Amatullah, dan Yan Mahdi Muhamad, yang saling bekerja sama membantu mensukseskan kegiatan KKN.
12. Teman-teman seperjuangan Pendidikan Akuntansi 2015 yang telah memberikan banyak motivasi dan inspirasi.
13. Teman-teman mahasiswa PPM DT yang telah memberikan lingkungan agamis dan saling mengingatkan dalam ibadah.
14. Semua pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu yang turut memberikan motivasi, dorongan, dan bantuan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

Bandung, 2020

Penulis

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR	iii
UCAPAN TERIMA KASIH.....	iv
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR TABEL.....	viii
DAFTAR GRAFIK.....	ix
DAFTAR GAMBAR	x
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Penelitian	1
B. Identifikasi Masalah Penelitian	10
C. Rumusan Masalah Penelitian	13
D. Maksud dan Tujuan Penelitian.....	13
E. Manfaat Penelitian.....	14
BAB II LANDASAN TEORI	15
A. <i>Signalling Theory</i>	15
B. <i>Efficient Market Hypotesis</i>	15
C. Pasar Modal.....	19
D. Saham	25
E. <i>Return Saham</i>	27
F. <i>Abnormal Return</i>	28
G. <i>Market Anomalies</i>	32
H. <i>Ramadhan Effect</i>	34
I. <i>Event Study</i>	36
J. Hasil Penelitian Terdahulu	37
K. Kerangka Pemikiran	42
L. Hipotesis Penelitian.....	45
BAB III METODE PENELITIAN.....	47
A. Desain Penelitian.....	47
B. Operasionalisasi Variabel.....	48
C. Populasi dan Sampel	49

D. Teknik Pengumpulan Data	54
E. Teknik Pengolahan Data dan Pengujian Hipotesis	55
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	63
A. Gambaran Obyek Penelitian.....	63
B. Deskripsi Hasil Penelitian	76
C. Analisis Data Dan Pengujian Hipotesis Penelitian	82
D. Pembahasan Hasil Penelitian	86
BAB V SIMPULAN DAN SARAN	91
A. Simpulan.....	91
B. Saran.....	92
DAFTAR PUSTAKA	93
LAMPIRAN	104

DAFTAR TABEL

Tabel 1.01	Abnormal Return Indeks LQ45 Selama Bulan Ramadan	9
Tabel 2.01	Hasil Penelitian Terdahulu	37
Tabel 3.01	Operasionalisasi Variabel.....	48
Tabel 3.02	Populasi Penelitian	49
Tabel 3.03	Sampel Penelitian.....	52
Tabel 4.01	Obyek Penelitian	64
Tabel 4.02	Analisis Deskriptif Abnormal Return Saham Sebelum, Selama, dan Setelah Ramadan Tahun 2015-2019	76
Tabel 4.03	Uji Anova Data Abnormal Return Saham Sebelum dan Selama Ramadan Tahun 2015-2019	83
Tabel 4.04	Uji Kruskal-Wallis Abnormal Return Saham Sebelum Ramadan dengan Selama Ramadan Tahun 2015-2019.....	85
Tabel 4.05	Uji Kruskal-Wallis Abnormal Return Saham Selama Ramadan dengan Setelah Ramadan Tahun 2015-2019.....	86

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.01	Pergerakan Harga Saham IHSG Tahun 2019	7
Grafik 1.02	Pergerakan Harga Saham LQ45 Tahun 2019	7
Grafik 1.03	Perbandingan Presentase Pergerakan Harga Saham IHSG dan LQ45 Tahun 2019	8
Grafik 4.01	Abnormal Return Saham Sebelum, Selama, dan Sesudah Ramadan	77
Grafik 4.02	Abnormal Return Saham Sebelum Ramadan	79
Grafik 4.03	Abnormal Return Saham Selama Ramadan.....	80
Grafik 4.04	Abnormal Return Saham Setelah Ramadan.....	81

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.01 Kerangka Pemikiran.....	45
-------------------------------------	----

DAFTAR PUSTAKA

Sumber dari Buku:

- Arikunto, S. (2006). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta: Rineka Cipta
- Badan Koordinasi Penanaman Modal. (2020). *Realisasi Penanaman Modal PMDN - PMA Triwulan IV dan Januari - Desember Tahun 2019*. Jakarta: Badan Koordinasi Penanaman Modal
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Edisi Sepuluh). Jakarta: Salemba Empat
- Darmadji, T., & Fakhruddin. (2012). *Pasar Modal di Indonesia* (Edisi Ketiga). Jakarta: Salemba Empat
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: BP Universitas Diponegoro
- Hadi, N. (2013). *Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Harjito, D. A., & Martono, S. U. (2014). *Manajemen Keuangan* (Edisi Kedua). Yogyakarta: Ekonisia
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi Kesebelas). Yogyakarta: BPF
- Husnan, S. (2005). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* (Edisi Keempat). Yogyakarta: UPP AMD YKPN
- Indonesia Stock Exchange. (2020). *IDX Stock Index Handbook* (Edisi 1.1). Jakarta: Indonesia Stock Exchange.
- Jones, C. P. (2000). *Investment: Analysis and Management* (Edisi Ketujuh). John Willey and Sons, Inc.

- Lind, D. A., Marchal, W. G., & Wathen, S. A. (2012). *Statistical Techniques in Business & Economics* (Fifteenth Edition). New York: McGraw-Hill/Irwin
- Martalena, & Malinda, M. (2011). *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: Andi
- Na'im, A. & Syaputra, H. (2011). *Kewarganegaraan, Suku Bangsa, Agama, dan Bahasa Sehari-hari Penduduk Indonesia*. Jakarta: Badan Pusat Statistik
- Rodoni, A. & Yong, O. (2002). *Analisis Investasi dan Teori Portofolio*. Jakarta: Rajagrafindo Persada
- Rusdin. (2006). *Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta

Sumber dari Jurnal:

- A'immah, S. (2015). Reaksi Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Terhadap Ramadhan Effect (Studi Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 27(1).
- Ahmad, B. G. S. & Utami, W. (2019). A study of Ramadan effect on the Indonesia Stock Exchange. *Management and Entrepreneurship: Trends of Development*, 4(10), 67-78. <https://doi.org/10.26661/2522-1566/2019-4/10-06>
- Akrami, H., Garkaz, M., & Mehrazin, A. (2012). The effect of Ramadhan month on stocks abnormal return of the companies accepted in Tehran stock exchange. *Economics and Finance Review*, 2(5), 45-51.
- Al-Hajieh, H., Redhead, K., & Rodgers, T. (2011). Investor sentiment and calendar anomaly effects: A case study of the impact of Ramadan on Islamic Middle Eastern markets. *Research in International Business and Finance*, 25(3), 345-356. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2011.03.004>

- Ali, I., Akhter, W., & Ashraf, N. (2017). Impact of Muslim Holy Days on Asian stock markets: An empirical evidence. *Cogent Economics & Finance*, 5(1), 1311096, <https://doi.org/10.1080/23322039.2017.1311096>
- Al-Ississ, M. (2010). The impact of religious experience on financial markets. *Harvard Kennedy School of Government* 17(3), 461-474.
- Al-Khazali, O., Bouri, E., Roubaud, D., & Zoubi, T. (2017). The impact of religious practice on stock returns and volatility. *International Review of Financial Analysis* 52, 172-189. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2017.04.009>
- Alteza, M. (2007). Efek hari perdagangan terhadap return saham: Suatu Telaah atas Anomali Pasar Efisien. *Jurnal ilmu manajemen*, 3(1), 31-42.
- Bialkowski, J., Etebari, A. & Wisniewski, T. P. (2012). Fast Profits: Investor Sentiment and Stock Returns during Ramadan. *Journal of Banking and Finance*, 36, 3, 835-845. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2011.09.014>
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. (2014). Investments (10th global ed.). *Berkshire: McGraw-Hill Education*, 19, 478-496.
- Brown, S. J., & Warner, J. B. (1985). Using daily stock returns: The case of event studies. *Journal of financial economics*, 14(1), 3-31. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(85\)90042-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(85)90042-X)
- Dewi, F. M. S., Gumanti, T. A., & Singgih, M. (2014). Konsistensi Efek Ramadhan dalam Waktu dan Periode yang Berbeda pada Saham-Saham Pembentuk ILQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Usahawan Indonesia*, 43(4): 300-315
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The journal of Finance*, 25(2), 383-417. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1970.tb00518.x>
- Gouider, J. J., Kaddour, A., & Hmaid, A. (2015). Stock market anomalies: Case of calendar effects on the Tunisian stock. *Global Journal of Management and*

- Business Research*, 15(2), 26-37. Retrieved from <https://journalofbusiness.org/index.php/GJMBR/article/view/1644>
- Gumanti, T. A., & Utami, E. S. (2002). Bentuk Pasar Efisiensi dan Pengujiannya. *Jurnal akuntansi dan Keuangan*, 4(1), 54-68.
- Halari, A., Helliari, C., Power, D.M., & Tantisantiwong, N. (2018). Taking advantage of Ramadan and January in Muslim countries. *Quarterly Review of Economics and Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2018.05.018>
- Hartini, T., Amir, A., Junaidi, Lubis, T. A. (2019). The Difference Analysis of Abnormal Return and Trade Volume Activity Before and After Ramadhan Effects on Food and Beverages Companies Listed In Indonesian Sharia Stock Index (ISSI). *Journal of Business Studies and Management Review (JBSMR)* 2(2), 88-93.
- Hassan, M. H., & Kayser, M. S. (2019). Ramadan effect on stock market return and trade volume: Evidence from Dhaka Stock Exchange (DSE). *Cogent Economics & Finance*, 7(1), 1605105. <https://doi.org/10.1080/23322039.2019.1605105>
- Hidayati, N., Maslichah, M., & Junaidi, J. (2018). Reaksi Abnormal Return dan Trading Volume Activity Terhadap Ramadhan Effect (Studi pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 7(03), 13-25
- Husain, F. (1998). A seasonality in the Pakistani Equity market: The Ramadhan Effect. *The Pakistan Development Review*, 37, 1, 77-81.
- Ising, A. Pompian, M. (2006): Behavioral Finance and Wealth Management – How to Build Optimal Portfolios That Account for Investor Biases. *Financ Mark Portfolio Manag* 21, 491–492 (2007). <https://doi.org/10.1007/s11408-007-0065-3>

- Jawada, M., & Ellouz, S. (2019). Impact of religious experiences on Islamic stock market return. *International Journal of Financial Innovation in Banking*, 2(3), 250-277. <https://doi.org/10.1504/IJFIB.2019.102312>
- Jebran, K., & Chen, S. (2017). Examining anomalies in Islamic equity market of Pakistan. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 7(3), 275-289. <https://doi.org/10.1080/20430795.2017.1289455>
- Kudusia, N. A., Yusuf, N., & Mahmud, M. (2020). Reaksi *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah *Ramadhan Effect*. *Jambura Accounting Review*, 1(1), 48-58.
- Lai, Y. W., & Windawati, A. (2017). Risk, return, and liquidity during Ramadan: Evidence from Indonesian and Malaysian stock markets. *Research in International Business and Finance*, 42, 233-241. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.04.054>
- Majeed, U., Raheman, A., Sohail, M. K., Bhatti, G. A., & Zulfiqar, B. (2015). Islamic calendar events and stock market reaction: Evidence from Pakistan. *Science International*, 27(3), 2559-2567.
- Mikhael, Y., & Widanaputra, A. (2018). Pengujian Anomali Pasar Size Effect Pada Bulan Januari di Pasar Modal Indonesia Tahun 2012-2015. *E-Jurnal Akuntansi*, 24(1), 559-577. doi:10.24843/EJA.2018.v24.i01.p21
- Mohamed Yousopa, N. L., Sipon, Z., & Soo Kum Yokey, C. (2014). Lunar effect: analysis on emerging countries stock returns, prior and during financial crisis. *Journal of Emerging Economies and Islamic Research (JEEIR)*, 2(2), 1-15.
- Muhammad, B. Y., & Yanuarti, I. (2019). The Difference of Abnormal Return and Trading Volume Activity Share Before Ramadan, During Ramadan, and After Ramadan: Study on LQ45 Companies Listed in BEI Period 2018-2019. *Ultimaccounting: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 11(2), 222-243. <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v11i2.1475>

- Munusamy, D. (2018). Islamic calendar and stock market behaviour in India. *International Journal of Social Economics*, 45(11), 1550-1566. <https://doi.org/10.1108/IJSE-09-2017-0404>
- Mustafa, K. (2011). The Islamic calendar effect on Karachi stock market. *Pakistani Business Review*, 562–574.
- Nofsinger, J. R. (2005). Social mood and financial economics. *The Journal of Behavioral Finance*, 6(3), 144-160. https://doi.org/10.1207/s15427579jpfm0603_4
- Ozkan, N. (2019). Hijri calendar effect in Borsa Istanbul gold market and Turkey's foreign exchange market. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 10(4), 580-590. <https://doi.org/10.1108/JIABR-04-2017-0054>
- Öztürk, M. B., Uysal, M., Arslan, H., & Kayhan, T. (2018). The Impact of Calendar Anomalies on Stock Return and Volatility: Evidence From Turkish Stock Market. *Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 11(1), 221-238. <https://doi.org/10.25287/ohuiibf.381031>
- Pantzalis, C. & Ucar, E. (2014). Religious Holidays, Investor Distraction, and Earnings Announcement Effects. *Journal of Banking & Finance*. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jbankfin.2014.05.020>
- Prameswari, I. A. N., & Wirakusuma, M. G. (2018). Analisis Reaksi Pasar Modal pada Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Tahun 2017. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 22(2).
- Ramezani, A., Pouraghajan, A., & Mardani, H. (2013). Studying impact of Ramadan on stock exchange index: Case of Iran. *World of Science Journal*, 1(12), 46-54.
- Rokhim, R., & Octaviani, I. (2019). Is there a Ramadhan effect on Sharia mutual funds? Evidence from Indonesia and Malaysia. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 13(1), 135-146. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-04-2019-0147>

- Rusmayanti, A., Yusniar, M. W., & Juniar, A. (2016). Pengaruh Bulan Ramadhan Terhadap *Return* Pasar Saham di Bursa Efek Indonesia (1425 H – 1434 H). *Jurnal Wawasan Manajemen*, 4(1), 1-10.
- Setiasri, R. & Rinofah, R. (2017). Pengaruh Ramadhan Terhadap *Return* dan Volume Perdagangan Saham pada *Jakarta Islamic Index* (JII). *Jurnal Manajemen Dewantara*, 1(1), 101-109.
- Seyyed, F. J., Abraham, A., & Al-Hajji, M. (2005). Seasonality in stock returns and volatility: The Ramadan effect. *Research in International Business and Finance*, 19(3), 374-383. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2004.12.010>
- Shah, S. M. Atiq Ur Rehman ve Syed Nisar Ahmed. (2014). The Ramadan Effect on Stock Market. *European Academic Research*, 1(11), 4712-4720.
- Siska, E., & Arigawati, D. (2020). Reaksi *Ramadhan Effect* Terhadap Perusahaan Makanan dan Minuman di Indonesia. *Journal of Applied Business and Economics (JABE)*, 6(4), 330-340.
- Sonjaya, A. R., & Wahyudi, I. (2016). The Ramadan effect: Illusion or reality?. *Arab Economic and Business Journal* 2, 55-71.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Sunariyah. (2010). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* (Edisi Keenam). Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Syed , F., & Khan , N. (2017). Islamic Calendar Anomalies: Evidence from Pakistan . *Business & Economic Review*, 9(3), 104-122. Retrieved from <http://bereview.pk/index.php/BER/article/view/193>
- Tan, Ö. F. (2017). Ramadan effect: evidence from borsa Istanbul. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 39(1), 239-256.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius

- Wasiuzzaman, S. & Al-Musehel, N. A. (2017). Mood, Religious Experience and the Ramadan Effect. *International Journal of Emerging Markets*. <https://doi.org/10.1108/IJoEM-01-2017-0001>
- Winkasari, J. Q., Soesetio, Y., & Ningsih, L. R. (2019). Analisis abnormal return saham bulan Ramadhan. *AKUNTABEL* 16(1), 69-80.
- Wirartha, I. M. (2006). *Metode Penelitian Sosial Ekonomi*. Yogyakarta: Andi Offset
- Wright, W. F., & Bower, G. H. (1992). Mood effects on subjective probability assessment. *Organizational behavior and human decision processes*, 52(2), 276-291.
- Yuan, T., & Gupta, R. (2014). Chinese lunar New Year effect in Asian stock markets, 1999–2012. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 54(4), 529-537. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2014.06.001>

Sumber dari Skripsi, Tesis, Disertasi:

- Berahmana, F. S. (2017). *Analisis Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split (Study pada Perusahaan yang Melakukan Stock Split Tahun 2014-2016 di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi. Bandung: Universitas Pendidikan Indonesia.
- Iqlimah, R. I. (2019). *Analisis Efek Bulan Ramadhan di Indonesia pada Tahun 2015-2017 terhadap Abnormal Return Saham, Volatilitas Harga Saham, dan Volume Perdagangan Saham pada Indeks LQ45*. Skripsi. Jember: Universitas Jember
- Iskandar, L. Q. (2015). *Analisis Perbandingan Abnormal Return dan Risiko Sebelum dan Sesudah Merger Akuisisi*. Skripsi. Bandung: Universitas Pendidikan Indonesia.

- Karlina, N. (2017). *Analisis Abnormal Return dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Akuisisi (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015)*. Skripsi. Bandung: Universitas Pendidikan Indonesia.
- Kesuma W., M. A. (2017). *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. Bandar Lampung: Universitas Lampung
- Lestari, I. P. D. (2019). *Pengaruh Frekuensi Activity, Trading Volume Activity dan Abnormal Return Terhadap Ramadhan Effect (Studi Kasus Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Periode 2015-2019)*. Skripsi. Bekasi: Universitas Pelita Bangsa.
- Prayitno, B. (2020). *Analisis Trading Volume Activity (TVA) dan Abnormal Return pada Saham Perusahaan-Perusahaan yang Tercatat dalam Jakarta Islamic Index (JII) Sebelum dan Sesudah Bergabung dengan JII*. Skripsi. Tegal: Universitas Pancasakti.
- Saputra, R. D. (2018). *Pengaruh Ramadan Effect Terhadap Return dan Volatilitas di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia
- Setyaningtyas, K. (2018). *Analisis Ramadhan Effect terhadap Abnormal Return Kalender Lunar Hijriah pada Emiten yang Tergabung dalam Indeks Saham LQ45 Tahun 1432H - 1438H*. Skripsi. Malang: Universitas Negeri Malang
- Taslim, A. (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 Setelah Bulan Ramadhan Periode 2012-2014)*. Skripsi. Semarang: Universitas Negeri Semarang

Yasa, S. (2018). *Pengaruh January Effect, Ramadhan Effect, Imlek Effect, Terhadap Return dan Trading Volume Activity di Bursa Efek Indonesia*. Tesis. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia

Sumber dari Peraturan Perundang-Undangan:

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.

Sumber dari Internet:

Andriani, R. S. (2019). Periode 13 Mei-17 Mei, IHSG Merosot 6,16 Persen. Jakarta: Bisnis.com. Tersedia: <https://market.bisnis.com/read/20190520/7/924610/periode-13-mei-17-mei-ihsg-merosot-616-persen> [05 Mei 2020]

Brama, A. (2019). IHSG turun masih wajar, BEI sudah siapkan langkah khusus apabila kondisi tak membaik. Jakarta: Kontan.co.id. Tersedia: <https://investasi.kontan.co.id/news/ihsg-turun-masih-wajar-bei-sudah-siapkan-langkah-khusus-apabila-kondisi-tak-membaik>. [05 Mei 2020]

Jatmiko, B. P. (2018). *Ini Saham-saham yang Patut Dilirik saat Bulan Puasa*. Jakarta: Kompas.com. Tersedia: <https://ekonomi.kompas.com/read/2018/05/17/061500326/ini-saham-saham-yang-patut-dilirik-saat-bulan-puasa?page=all>. [05 Mei 2020]

Sadono, Y. A. (2019). Perdagangan Saham Tahun 2019 Ditutup dengan Menyongsong Optimisme Tahun 2020. Online: PT Bursa Efek Indonesia [Online]. Tersedia: <https://idx.co.id/berita/press-release-detail/?emitenCode=1197>. [28 April 2020]

Sugianto, D. (2019). Siasat Berburu Cuan di Pasar Modal saat Ramadhan. Jakarta: detikFinance. Tersedia: <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d->

[4547404/siasat-berburu-cuan-di-pasar-modal-saat-ramadhan](#). [05 Mei 2020]

Widjanarko, O. (2019). Inflasi pada Bulan Ramadan Terkendali. Online: Bank Indonesia Official Website - Bank Sentral Republik Indonesia [Online]. Tersedia: https://www.bi.go.id/id/ruang-media/siaran-pers/Pages/sp_214419.aspx. [05 Mei 2020]

Sumber Lainnya:

<https://finance.yahoo.com>

<https://idx.co.id/>

<https://www.bi.go.id>

<https://www.google.com>

<https://www.ojk.go.id>