

KORELASI

Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi

Volume 2, 2021 | hlm. 1446-1456

ANALISIS *RAMADHAN EFFECT* PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR *FOOD AND BEVERAGES* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Novanjani Eka Aisyah^{1*}, Desmintari², Fitri Yetti³
novanjanieka@upnvj.ac.id, desmintari@upnvj.ac.id, fitriyetti@upnvj.ac.id

Abstrak

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk mengetahui perbedaan *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* pada sebelum Ramadhan dan sesudah Ramadhan. Selain itu, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh sebelum Ramadhan dan sesudah Ramadhan terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*. Penelitian ini menggunakan perusahaan sub sektor *Food and Beverages* yang terdaftar secara kontinu di Bursa Efek Indonesia (BEI) yakni 20 perusahaan sebagai sampel. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan *paired sample t test* dengan program SPSS versi 23 dan uji t dengan program *Eviews 11*. Hasil dari pengujian diperoleh terdapat perbedaan signifikan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah Ramadhan, namun tidak terdapat perbedaan signifikan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah Ramadhan. Selain itu, terdapat pengaruh sesudah Ramadhan terhadap *Abnormal Return*, namun tidak terdapat pengaruh sebelum Ramadhan terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*, dan tidak terdapat pengaruh sesudah Ramadhan terhadap *Trading Volume Activity*.

Kata Kunci : *Ramadhan Effect; Abnormal Return; Trading Volume Activity*

Abstract

This research is a quantitative study which aims to determine the difference between Abnormal Return and Trading Volume Activity before and after Ramadan. In addition, this study aims to determine the effect before and after Ramadan on Abnormal Return and Trading Volume Activity. This study uses the Food and Beverages sub-sector companies that are listed continuously on the Indonesia Stock Exchange (BEI), namely 20 companies as samples. Hypothesis testing in this study used paired sample t test with SPSS version 23 and t test with Eviews 11. The results of the test showed that there was a significant difference in Abnormal Return before and after Ramadan, but there was no significant difference in Trading Volume Activity before and after Ramadan. In addition, there is an influence after Ramadan on Abnormal Return, but there is no influence before Ramadan on Abnormal Return and Trading Volume Activity, and there is no influence after Ramadan on Trading Volume Activity.

Keywords: *Ramadhan Effect; Abnormal Return; Trading Volume Activity*

PENDAHULUAN

Dalam anomali pasar, terdapat fenomena yang sering terjadi berulang-ulang kali yakni *Ramadhan Effect*. *Ramadhan effect* merupakan salah satu dari beberapa jenis anomali yakni anomali musiman dengan adanya terdapat perbedaan return di bulan Ramadhan dan return pada bulan lainnya selain bulan Ramadhan. Konsumsi pada bulan ini yang seharusnya dapat dikurangi karena menunaikan ibadah puasa namun secara garis besar malah akan meningkat sehingga adanya return pada bulan Ramadhan memiliki perbedaan dengan return pada bulan lainnya selain Ramadhan.

Ada beberapa pendapat yang dapat digunakan untuk memprediksi tentang *Ramadhan Effect*. Penelitian dari luar Indonesia yakni Khan dkk (2017) menyatakan bahwa terdapat perbedaan *return* selama bulan Ramadhan pada *Karachi Stock Exchange* dan penelitian Hijazi dan Tabash (2020) menunjukkan hal yang sama di *Palestine Stock Exchange* pada bulan Ramadhan. Sedangkan, di Indonesia terjadi ketimpangan, menurut Muhammad dan Yanuarti (2019) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* pada bulan Ramadhan di perusahaan yang terdaftar di LQ 45. Namun, hal ini juga bertentangan dengan Siska dan Arigawati (2020) menyatakan bahwa tidak ada bedanya *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah Ramadhan, sesuai dengan penelitian Hidayati dkk (2018) menunjukkan hasil yang sama.

Menurut Hidayati dkk (2018); Seorang investor harus terus menganalisis semua informasi yang terkumpul dan yang telah dipublikasikan. Kondisi suatu perusahaan, prospek kerja perusahaan, dan bahkan rencana adanya kenaikan suatu dividen adalah faktor dari dalam pasar modal. Para investor tentunya juga harus menganalisis faktor dari luar pasar modal yang bisa menampilkan fluktuasi pergerakan suatu harga saham dikarenakan adanya timpangan-timpangan yang akan terus muncul. Kondisi ini harus terus dikondisikan dengan adanya kebijakan-kebijakan yang akan terus berubah.

Secara teori menurut Sujana (2017); Dalam pasar modal, informasi yang datang tidak dapat diprediksi dan terus bergerak. Pasar modal dikatakan efisien saat harga terus bergerak sesuai dengan informasi yang dipublikasikan. Dalam keadaan *weak form* (bentuk lemah), investor dapat dikatakan tidak mendapat keuntungan diatas normal (*Abnormal Return*) namun harus tetap memahami pergerakan harga-harga saham secara berkala. Bentuk keefisienan suatu pasar juga terdapat bentuk setengah kuat (*semi strong form*) yaitu bukan sekedar menampilkan harga di masa lalu namun juga adanya publikasi semua informasi. Harga saham akan menampilkan output publik secara cepat dan tepat. Namun, pada saat bentuk kuat (*strong form*) para investor tidak akan mendapat keadaan seperti ini untuk memperoleh *Abnormal Return (excess return)* bahkan menggunakan informasi lainnya.

Dengan adanya ketimpangan baik kegiatan perekonomian dan sosial-keagamaan yang dilakukan rakyat Indonesia atau negara lain selama bulan Ramadhan, kenyataan yang terjadi di pasar modal berbeda dengan teori pasar yang efisien dengan adanya anomali pasar, penelitian reaksi pasar yang masih terbatas mengenai *Ramadhan Effect* di Indonesia yang menampilkan masyarakat beragama islam, dan terdapat *research gap* penelitian di masa lalu, maka pertanyaan yang muncul adalah apakah terdapat perbedaan *Abnormal Return* sebelum Ramadhan dan sesudah Ramadhan. Selain itu, juga pertanyaan yang muncul apakah ada perbedaan *Trading Volume Activity (TVA)* sebelum Ramadhan dan sesudah Ramadhan. Khususnya pada perusahaan yang masuk ke dalam Bursa Efek Indonesia sub sektor *food and beverages*, apalagi dengan melihat tren perkembangan saham yang terus meningkat di Indonesia. Hal ini berdasarkan penelitian terdahulu, yaitu mengetahui apakah terdapat

perbedaan return dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah bulan Ramadhan. Selain itu, untuk mengetahui pengaruh sebelum bulan Ramadhan dan sesudah bulan Ramadhan terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*.

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat teoritis untuk menjadikan sumbangan pemikiran dalam menambahkan pengetahuan bagi peneliti selanjutnya yang akan mengambil topik mengenai penelitian ini terutama dalam anomali pasar. Selain itu, terdapat manfaat praktis bagi para investor untuk memberikan pertimbangan sebelum membuat diversifikasi portofolio investasinya, bagi manajer investasi untuk mempertimbangkan investasi dan keputusannya, dan bagi Bursa Efek Indonesia untuk membuat kebijakan-kebijakan dalam transaksi perdagangan saham terutama sebelum dan sesudah Ramadhan.

TINJAUAN PUSTAKA

Signalling Theory

Menurut Ayu dan Suarjaya (2017); Nilai perusahaan bisa ditingkatkan dengan perspektif teori sinyal dengan pelaporan informasi untuk deviden terkait performa perusahaan. Fluktuasi suatu profit yang meningkat pada laporan keuangan, artinya kinerja suatu perusahaan juga akan membaik sehingga dapat dikatakan bahwa hak investor juga meningkat seiring dengan prospek masa depan perusahaan tersebut yang meluas. Dengan fluktuasi itu maka akan dilihat sebagai sinyal yang positif dan dapat menumbuhkan kinerja perusahaan di kalangan penghimpun dana karena adanya kenaikan harga sekuritas tersebut.

Menurut Khairudin dan Wandita (2017); Perusahaan dengan prospek baik akan memberi sinyal dengan mengeluarkan informasi akuntansi. Jika hasil evaluasi dikatakan baik, maka informasi yang diterima investor adalah kabar baik pula, sehingga membuat ketertarikan bagi investor untuk membeli saham yang akan menyebabkan harga saham juga terus berubah karena adanya fluktuasi permintaan saham. Namun jika informasi keuangan menunjukkan hasil yang salah maka informasi yang diterima investor akan menjadi berita buruk yang juga akan mempengaruhi perdagangan dan harga saham.

Abnormal Return

Menurut Afriyeni dan Marlius (2017); *Abnormal Return* yang diperoleh investor dapat berupa positif maupun negatif. Hal ini dipengaruhi oleh keadaan masing-masing negara dan kondisi pasar modalnya, apakah sedang bergairah (*bullish*) atau sedang lesu (*bearish*). Positif disini maksudnya tingkat laba yang lebih tinggi daripada tingkat laba rata-rata pasar, sedangkan negatif adalah tingkat laba yang lebih rendah daripada tingkat laba rata-rata pasar. Tiga Konsep keuntungan luar biasa (*Abnormal Return*) ini adalah keuntungan yang diperoleh investor bila ia membeli saham pada pasar primer segera menjual begitu sekuritas itu diperdagangkan di pasar minor. Pada kenyataannya di pasar modal Indonesia harga saham perdana cenderung lebih tinggi (*overvalued*).

Sedangkan menurut Winkasari dkk (2019); Return yang tak normal adalah kelebihan atau kekurangan return yang didapatkan dari pengurangan pengembalian yang didapati dalam pengembalian pasarnya. Berikut adalah cara menghitungnya:

Rumus 1. Model Rumus *Abnormal Return*

$$AR_{it} = R_{it} - R_m$$

Keterangan:

AR_{it} = *Abnormal Return* sekuritas i pada hari ke-t

R_{it} = return sesungguhnya sekuritas I pada hari ke-t

R_m = return pasar

Menurut Setiasri dan Rinofah (2017); *Abnormal Return* adalah pengembalian return untuk pemberi dana secara tidak normal dalam ekspektasi. Pada saat yang sama, jika pendapatan yang diperoleh kurang dari pendapatan yang diharapkan atau pendapatan yang dihitung, maka pendapatan tersebut akan negatif. Menurut penelitian Muhammad dan Yanuarti (2019) menyatakan bahwa terdapat perbedaan *Abnormal Return* pada bulan Ramadhan dibandingkan dengan bulan sesudah dan sebelumnya.

Berdasarkan penelitian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini:

H1: Perbedaan *Abnormal Return* sebelum Ramadhan dan sesudah Ramadhan.

H2: Pengaruh dua minggu sebelum Ramadhan terhadap *Abnormal Return*.

H3: Pengaruh dua minggu sesudah Ramadhan terhadap *Abnormal Return*.

Trading Volume Activity

Menurut Taslim dan Wijayanto (2016); Perbandingan atau rasio jumlah saham yang diperjualbelikan di bursa dengan kuantitas saham yang ada di pasar pada suatu periode disebut dengan volume perdagangan saham. Tingginya volume transaksi pada suatu saham memberikan arti bahwa saham sangat diminati investor. Menurut Setiasri dan Rinofah (2017); Kapasitas bursa saham yang bervolume disini mengacu pada kuantitas sekuritas yang dijual setiap hari. Fluktuasi sekuritas adalah kuantitas sekuritas yang dijual dalam periode tertentu

Sedangkan menurut Hanafie dan Diyani (2016); *Trading Volume Activity* adalah kecepatan perputaran perdagangan saham dalam periode waktu tertentu. Untuk menilai apakah informasi yang diberikan perusahaan bermanfaat, investor biasanya melihat likuiditas saham perusahaan dari aktivitas volume perdagangan saham. Menurut Suryanto dan Muhyi (2017); Untuk mengetahui nilai *Trading Volume Activity* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

Rumus 2. Model Rumus *Trading Volume Activity*

$$TVA = \frac{\text{Saham perusahaan yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{saham perusahaan yang beredar pada waktu } t}$$

Menurut Nasution dan Sulistyio (2016); Semakin besar nilai TVA berarti semakin likuiditas suatu saham, artinya semakin banyak saham tersebut diperdagangkan. Meningkatnya penawaran dan permintaan terhadap suatu saham akan berakibat terjadinya volatilitas harga saham di lantai bursa. Biasanya, peningkatan volume perdagangan diiringi dengan kenaikan harga dan akhirnya berpengaruh pada tingkat pengembalian yang diterima oleh investor. Sedangkan menurut Faih dan Nafiah (2019) menyatakan bahwa terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* pada bulan Ramadhan dibandingkan dengan bulan sebelum dan sesudahnya. Berdasarkan penelitian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini:

H4: Perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum Ramadhan dan sesudah Ramadhan.

H5: Pengaruh dua minggu sebelum Ramadhan terhadap *Trading Volume Activity*.

H6: Pengaruh dua minggu sesudah Ramadhan terhadap *Trading Volume Activity*.

METODOLOGI PENELITIAN

Sampel dan Pengolahan Data

Populasi pada penelitian ini menggunakan tahun 2016-2019 pada perusahaan sub sektor *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia. Terdapat 28 perusahaan yang terdaftar selama 4 tahun tersebut. Sedangkan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*

yakni populasi yang menjadikan suatu ukuran (sampel) berperan dalam kriteria sampel tertentu sesuai yang dikehendaki penulis sehingga sampel tersebut mampu memberikan informasi yang dibutuhkan penulis dan kemudian dipilih berdasarkan pertimbangan khusus untuk tujuan penelitian. Sampel yang dimaksud yaitu perusahaan sub sektor *Food and Beverages* yang secara terus-menerus ada di daftar di Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian yakni tahun 2016 sampai 2019 dan terdapat 20 perusahaan. Sumber data mengenai *closing price*, volume perdagangan, dan *listed share* harian masing-masing saham selama tahun 2016 sampai 2019 dan telah dipublikasikan secara lengkap pada situs (www.DuniaInvestasi.com) dan (<https://www.investing.com>).

Abnormal Return dalam penelitian diperoleh dari selisih antara return yang diharapkan atau return ekspektasi dengan actual return yang didapatkan atau return yang sesungguhnya. Actual return atau return yang sesungguhnya diperoleh dari selisih harga penutupan (*close price*) saham hari ini dengan harga penutupan (*close price*) saham kemarin dibagi dengan harga penutupan (*close price*) saham kemarin. Sedangkan Expected return dan return market diperoleh dari mengurangkan harga penutupan (*close price*) sektoral Barang Konsumsi hari ini dengan harga penutupan (*close price*) sektoral Barang Konsumsi kemarin dibagi dengan harga penutupan (*close price*) sektoral Barang Konsumsi kemarin. Sedangkan pada *Trading Volume Activity* dalam penelitian diperoleh dari saham perusahaan yang diperdagangkan (*tradable shares*) dibagi dengan saham perusahaan yang beredar (*listed shares*).

Analisis dan Uji Hipotesis

1. Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2016 hlm. 19); Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan dari mean, standar deviasi, varians, maksimum, minimum, jumlah, range, kurtosis, dan skewness (distribusi kemiringan). Dalam penelitian ini data yang dimasukkan adalah harga saham harian (*closing price*) diperoleh dari *Yahoo-Finance* dan *Investing.com*, dan volume perdagangan harian diperoleh dari *Idx.co.id*.

2. Uji Normalitas

Menurut Sunyoto (2016 hlm. 92); Jika persamaan regresi memiliki data variabel independen dan data variabel dependen hampir mendekati distribusi normal atau normal maka persamaan regresi tersebut dianggap baik. Sehingga untuk menjawab data terdistribusi normal atau tidak, maka pendekatan yang dilakukan dalam penelitian ini dengan program *Eviews 11* metode Jarque-Bera. Data terdistribusi secara normal jika menunjukkan hasil lebih dari nilai signifikansinya yaitu 0,05 untuk mengetahui apakah data layak untuk pengujian berikutnya.

3. Uji Hipotesis

a. Uji *Paired Sample t-test*

Menurut Sugiyono (2017 hlm. 115); Uji t dua sampel berpasangan atau test hipotesa dua mean berpasangan (*Paired t-test*) dirancang untuk menguji apakah dua sampel berpasangan memiliki rata-rata yang signifikan berbeda dan tentunya dengan dua data ini memiliki sampel sama. Dalam menguji *paired sampel t-test* dalam penelitian ini, peneliti menggunakan program *SPSS Statistic 23*. Langkah-langkah pengujian sebagai berikut :

1) Menentukan nilai H_0 dan H_a

$$H_0 : U_1 - U_2 = 0$$

$$H_1 : U_1 - U_2 \neq 0 \text{ (Pengujian dua sisi)}$$

$$U_1 - U_2 > 0 \text{ (Pengujian satu sisi kanan)}$$

$$U_1 - U_2 < 0 \text{ (Pengujian satu sisi kiri)}$$

- 2) Menentukan Level of significance
- 3) Kriteria pengujian
- b. Uji Parsial (Uji t)

Menurut Ghozali (2016 hlm. 98); Individual Uji t menunjukkan mengukur hubungan atau pengaruh variabel independen secara individu dalam menjelaskan variasi dalam variabel dependen. Maka rumusan hipotesis dalam Uji t yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$H_0 : \beta_1 = 0$
 = *Abnormal Return* tidak berpengaruh terhadap *Ramadhan Effect*.

$H_a : \beta_1 \neq 0$
 = *Abnormal Return* berpengaruh terhadap *Ramadhan Effect*.

$H_0 : \beta_2 = 0$
 = *Trading Volume Activity* tidak berpengaruh terhadap *Ramadhan Effect*.

$H_a : \beta_2 \neq 0$
 = *Trading Volume Activity* berpengaruh terhadap *Ramadhan Effect*.

Pengambilan keputusan memiliki dasar untuk menolak atau menerima hipotesis sesuai pada kriteria dibawah ini, yaitu:

 - 1) Menggunakan dasar perbandingan nilai t_{hitung} dan t_{tabel} , maka pengambilan keputusannya sebagai berikut:
 - a) Jika nilai t_{hitung} bernilai positif, maka dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:
 - Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima (berpengaruh)
 - Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak (tidak berpengaruh)
 - b) Jika nilai t_{hitung} bernilai negatif, maka dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut
 - Jika $-t_{hitung} < -t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima (berpengaruh)
 - Jika $-t_{hitung} > -t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak (tidak berpengaruh)
 - 2) Berdasarkan nilai probabilitas (signifikan) dasar pengambilan keputusannya adalah:
 - a) Jika signifikansi > 0.05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak (tidak signifikan)
 - b) Jika signifikansi < 0.05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima (signifikan)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif *Eviews 11*

Variabel	<i>Abnormal Return</i>		<i>Trading Volume Activity</i>	
	Sebelum Ramadhan	Sesudah Ramadhan	Sebelum Ramadhan	Sesudah Ramadhan
N	80	80	80	80
Mean	0.006850	0.002620	0.003553	0.005158
Maximum	0.045460	0.046820	0.16062	0.22117
Minimum	0.000210	-0.06941	0	0
SD	0.008245	0.014178	0.018569	0.026571

Sumber: data diolah (2021)

1. *Abnormal Return* Sebelum Ramadhan

Rata-rata *Abnormal Return* sebelum Ramadhan dari 20 perusahaan selama 4 tahun sebesar 0.006850. Dimana *Abnormal Return* tertingginya adalah Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) pada tahun 2019 sebesar 0.045460. Sedangkan, *Abnormal Return* terendahnya adalah Sekar Bumi Tbk (SKBM) pada tahun 2017 sebesar 0.00021. Dengan standar deviasi sebesar 0.008245 yang artinya lebih besar dari rata-rata sehingga simpangan data pada *Abnormal Return* sebelum Ramadhan cenderung memiliki data yang berbeda satu sama lain.

2. *Abnormal Return* Sesudah Ramadhan

Rata-rata *Abnormal Return* sesudah Ramadhan dari 20 perusahaan selama 4 tahun sebesar 0.002620. Dimana *Abnormal Return* tertingginya adalah Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN) pada tahun 2019 sebesar 0.046820. Sedangkan, *Abnormal Return* terendahnya adalah Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) pada tahun 2018 sebesar -0.06941. Dengan standar deviasi sebesar 0.014178 yang artinya lebih besar dari rata-rata sehingga simpangan data pada *Abnormal Return* sesudah Ramadhan cenderung memiliki data yang berbeda satu sama lain.

3. *Trading Volume Activity* Sebelum Ramadhan

Rata-rata *Trading Volume Activity* sebelum Ramadhan dari 20 perusahaan selama 4 tahun sebesar 0.003553. Dimana *Trading Volume Activity* tertingginya adalah Bumi Teknokultura Unggul Tbk (BTEK) pada tahun 2016 sebesar 0.16062. Sedangkan, *Trading Volume Activity* terendahnya sebesar 0.0000. Dengan standar deviasi sebesar 0.018569 yang artinya lebih besar dari rata-rata sehingga simpangan data pada *Trading Volume Activity* sebelum Ramadhan cenderung memiliki data yang berbeda satu sama lain.

4. *Trading Volume Activity* Sesudah Ramadhan

Rata-rata *Trading Volume Activity* sesudah Ramadhan dari 20 perusahaan selama 4 tahun sebesar 0.005158. Dimana *Trading Volume Activity* tertingginya adalah Bumi Teknokultura Unggul Tbk (BTEK) pada tahun 2016 sebesar 0.22117. Sedangkan, *Trading Volume Activity* terendahnya juga sebesar 0.0000. Dengan standar deviasi sebesar 0.026571 yang artinya lebih besar dari rata-rata sehingga simpangan data pada *Trading Volume Activity* sesudah Ramadhan cenderung memiliki data yang berbeda satu sama lain.

Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas *Eviews 11*

Statistik	<i>Abnormal Return</i>	<i>Trading Volume Activity</i>
N	80	80
Jarque-Bera	0.176624	2.911061
Probability	0.915475	0.233277
Keterangan	Normal	Normal

Sumber: data diolah (2021)

1. Didapatkan hasil probabilitas lebih tinggi dari nilai signifikansi yaitu $0.915475 > 0.05$ maka data terdistribusi secara normal. Sehingga, data layak digunakan untuk uji *paired sample t-test* untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Abnormal Return* sebelum Ramadhan dan sesudah Ramadhan.
2. Didapatkan hasil probabilitas lebih tinggi dari nilai signifikansi yaitu $0.233277 > 0.05$

maka data terdistribusi secara normal. Sehingga, data layak digunakan untuk uji *paired sample t-test* untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah Ramadhan.

Uji Hipotesis

Uji Paired Sample t test

Tabel 3. Hasil Uji Paired Sample t test SPSS 23

Statistik	<i>Abnormal Return</i>	<i>Trading Volume Activity</i>
t	2.241	-1.644
df	79	79
Sig. (2-tailed)	0.028	0.104
Keterangan	Signifikan	Tidak Signifikan

Sumber: data diolah (2021)

1. Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan *Eviews 11* menunjukkan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Ramadhan menghasilkan signifikansi 0.028 lebih kecil dari 0.05 ($0.028 < 0.05$) maka dapat dikatakan bahwa terdapat perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Ramadhan.
2. Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan *Eviews 11* menunjukkan bahwa *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Ramadhan menghasilkan signifikansi 0.104 lebih besar dari 0.05 ($0.104 > 0.05$) maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Ramadhan.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 4. Hasil Uji Parsial (Uji t) *Eviews 11*

Statistik	<i>Abnormal Return</i>		<i>Trading Volume Activity</i>	
	Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah
Coefficient	-255.5069	480.8921	-172.0378	112.0321
Std.Error	193.4922	112.5192	266.7397	186.4065
t-Statistik	-1.320503	4.273865	-0.644965	0.60101
Probabilitas	0.1906	0.0001	0.5209	0.5496

Sumber: data diolah (2021)

1. Pengaruh Dua Minggu Sebelum Ramadhan Terhadap *Abnormal Return*
 Didapatkan hasil dua minggu sebelum Ramadhan menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari α yaitu $0.1906 > 0.05$ dengan nilai koefisien sebesar -255.5069 dan nilai t hitung lebih kecil dari t tabel $-1.320503 < 1.99167$ dengan $df = 80 - 4 = 76$ dan taraf signifikansi 5%. Sehingga dapat diartikan dua minggu sebelum Ramadhan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Abnormal Return*. Hal ini dikarenakan bahwa pada sebelum Ramadhan, masyarakat lebih memiliki untuk *stock* sembako guna mempersiapkan bulan Ramadhan yang akan datang daripada memilih membeli barang konsumsi baik makanan dan minuman juga.
2. Pengaruh Dua Minggu Sesudah Ramadhan Terhadap *Abnormal Return*
 Didapatkan hasil dua minggu sesudah Ramadhan menunjukkan nilai signifikansi lebih kecil dari α yaitu $0.0001 < 0.05$ dengan nilai koefisien sebesar 480.8921 dan nilai t hitung

lebih besar dari t tabel $4.273865 > 1.99167$ dengan $df = 80-4 = 76$ dan taraf signifikansi 5%. Sehingga dapat diartikan dua minggu sesudah Ramadhan berpengaruh signifikan terhadap *Abnormal Return*.

3. Pengaruh Dua Minggu Sebelum Ramadhan Terhadap *Trading Volume Activity*
Didapatkan hasil dua minggu sebelum Ramadhan menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari α yaitu $0.5209 > 0.05$ dengan nilai koefisien sebesar -172.0378 dan nilai t hitung lebih kecil dari t tabel $-0.644965 < 1.99167$ dengan $df = 80-4 = 76$ dan taraf signifikansi 5%. Sehingga dapat diartikan dua minggu sebelum Ramadhan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Trading Volume Activity*.
4. Pengaruh Dua Minggu Sesudah Ramadhan Terhadap *Trading Volume Activity*
Berdasarkan hasil analisis pada tabel 12 diatas, didapat hasil dua minggu setelah Ramadhan menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari α yaitu $0.5496 > 0.05$ dengan nilai koefisien sebesar 112.0321 dan nilai t hitung lebih kecil dari t tabel $0.601010 < 1.99167$ dengan $df = 80-4 = 76$ dan taraf signifikansi 5%. Sehingga dapat diartikan dua minggu sesudah Ramadhan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Trading Volume Activity*.

SIMPULAN

Hasil pengujian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah Ramadhan pada perusahaan sub sektor *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019 dikarenakan uji statistik *paired sample t-test* menghasilkan signifikansi 0.028 lebih kecil dari 0.05. Hasil ini sesuai dengan penelitian Muhammad dan Yanuarti (2019) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *Abnormal Return* pada bulan Ramadhan di perusahaan yang terdaftar di LQ 45. Hasil lainnya pada *Trading Volume Activity* yang tidak memiliki perbedaan sebelum dan sesudah Ramadhan dikarenakan signifikansi 0.104 lebih besar dari 0.05 sesuai dengan penelitian Hidayati dkk (2018) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *Trading Volume Activity*.

Selain itu, pada pengujian t-test terdapat *pengaruh* antara sesudah Ramadhan terhadap *Abnormal Return* karena konsumsi pada saat tersebut juga akan lebih tinggi mengingat adanya Hari Raya Idul Fitri. Namun, sebelum Ramadhan tidak berpengaruh terhadap *Abnormal Return* dikarenakan masyarakat lebih memilih untuk stok sembako untuk mempersiapkan bulan Ramadhan. Selain itu, sebelum dan sesudah Ramadhan tidak berpengaruh pada *Trading Volume Activity* dikarenakan investor sudah memprediksi bahwa terdapat naiknya harga saham pada bulan tersebut.

Berdasarkan analisis penelitian yang dilakukan di atas, maka dapat ditarik garis besar sebagai beberapa saran yang dapat diaplikasikan kedepannya yaitu bagi peneliti selanjutnya yang tertarik melakukan penelitian dengan tema yang sejenis, disarankan untuk mengambil beberapa variabel yang lebih banyak dengan rentang waktu pengamatan yang lebih panjang seperti lima tahun. Dengan begitu, akan adanya peningkatan pada kualitas dan keakuratan dari hasil penelitian. Bagi para praktisi seperti para investor disarankan untuk mengamati emiten-emiten yang berpotensi bergejolak ketika peristiwa Ramadhan Effect, sehingga investor dapat mengambil keputusan yang tepat sehubungan dengan investasinya dan bagi manajer investasi untuk merencanakan perdagangan saham dengan berlandaskan tolok ukur saat pengambilan keputusan apalagi pada saat sebelum maupun sesudah Ramadhan. Selain itu, menjadi suatu informasi untuk pembentukan kebijakan bagi Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Afriyeni, Marlius, D., 2017. Analisis Pengaruh Harga Saham Perdana terhadap Abnormal Return yang Diterima Investor Studi pada Bursa Efek Indonesia.
- Ayu, D. P., Suarjaya, G. A. A., 2017. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Pertambangan. 6(2), pp. 1112-1138.
- Faih, A., Nafiah, R., 2019. Analisis Efek Ramadhan pada Perusahaan Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2014-2018. *Al-Tijary*, 5(1), pp. 37-47
- Ghozali, I., 2016. Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program IBM SPSS 23, Cetakan Ke 8. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hanafie, L., Diyani, L. A., 2016. Volume Perdagangan Saham, Stock Split, Event Study. *Jurnal Bisnis dan Komunikasi*, 3(2), pp. 13-20.
- Hidayati, N., Maslichah, & Junaidi., 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). pp. 13-25.
- Hijazi, A. S., Tabash, M. I., 2020. The Impact of Ramadan Month on Market Stock Returns Anomalies: An Empirical Investigation of Palestine Exchange (PEX). *Investment Management & Financial Innovations*, 17(1), pp. 253-265
- Khairudin, Wandita., 2017. Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Debt To Equity Ratio (DER) Dan Price To Book Value (PBV) terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8(1). pp. 68-84
- Khan, K., Nasir, M. A., & Rossi, M., 2017. The Calendar Anomalies on Performance and Volatility of Stock Market: The Effects of Ramadan on Karachi Stock Exchange. *Global Business and Economics Review*, 19(1), pp. 54-69.
- Muhammad, B. Y., Yanuarti, I., 2019. Perbedaan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Saham Sebelum Ramadan, Selama Ramadan, dan Sesudah Ramadan : Studi pada Perusahaan LQ45 yang Tercatat di BEI Periode 2018 – 2019. Doctoral dissertation, Universitas Multimedia Nusantara. Vol.11 No.2.
- Nasution, L. Z, Sulisty., 2016. Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Frekuensi Perdagangan Saham, Volatilitas Harga Saham, dan Kapitalsiasi Pasar terhadap Return Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 4(2).
- Setiasri, R., Rinofah, R., 2017. Pengaruh Ramadhan terhadap Return dan Volume Perdagangan Saham pada Jakarta Islamic Index (JII). *Manajemen Dewantara*, 1(1), pp. 101-109.
- Siska, E., Arigawati, D., 2020. Reaksi Ramadhan Effect terhadap Saham Perusahaan Makanan dan Minuman di Indonesia. *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, 6(4), pp. 330-340.
- Sugiyono., 2017. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan Rnd. Bandung: Alfabeta.
- Sujana, I. N., 2017. Pasar Modal yang Efisien. *Jurnal Pendidikan Ekonomi* Vol. 5 No. 2. pp. 33-40
- Sunyoto, D., 2016. Metodologi Penelitian Akuntansi. Bandung: PT Refika Aditama. Vol.11 No.2.
- Suryanto, Muhyi, H. A., 2017. Analisis Perbandingan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split di Bursa Efek Indonesia. Department of Business Administration, University of Padjadjaran. *International Journal of Business and*

- Management Review, 3(1), pp. 11–23
- Taslim, A., Wijayanto, A., 2016. Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar dan Jumlah Hari Perdagangan terhadap Return Saham. Management Analysis Journal, 5(1), pp. 1–6.
- Winkasari, J. Q., Soesetio, Y., & Ningsih, L.R., 2019. Analisis Abnormal Return Saham Bulan Ramadhan. Akuntabel, 16(1), pp. 69-80