



**ANALISIS EFEK BULAN RAMADHAN DI
INDONESIA PADA TAHUN 2015-2017 TERHADAP
ABNORMAL RETURN SAHAM, VOLATILITAS
HARGA SAHAM, DAN VOLUME PERDAGANGAN
SAHAM PADA INDEKS LQ'45**

ANALYSIS OF THE EFFECTS OF RAMADHAN IN INDONESIA IN THE
YEAR 2015-2017 AGAINST ABNORMAL RETURN, STOCK PRICE
VOLATILITY, AND STOCK TRADING VOLUME ON THE INDEX LQ'45

SKRIPSI

Oleh:

Rizza Indah Iqlimah

NIM. 140810201072

**UNIVERSITAS JEMBER
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
2019**



**ANALISIS EFEK BULAN RAMADHAN DI
INDONESIA PADA TAHUN 2015-2017 TERHADAP
ABNORMAL RETURN, VOLATILITAS HARGA
SAHAM, DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM
PADA INDEKS LQ'45**

ANALYSIS OF THE EFFECTS OF RAMADHAN IN INDONESIA IN THE
YEAR 2015-2017 AGAINST ABNORMAL RETURN, STOCK PRICE
VOLATILITY, AND STOCK TRADING VOLUME ON THE INDEX LQ'45

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember

Oleh:

Rizza Indah Iqlimah

NIM. 140810201072

UNIVERSITAS JEMBER
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
2019

KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI, DAN PENDIDIKAN TINGGI
UNIVERSITAS JEMBER - FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini,

Nama : Rizza Indah Iqlimah

NIM : 140810201072

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Judul Skripsi : Analisis Efek Bulan Ramadhan Di Indonesia pada Tahun 2015-2017 terhadap *Abnormal Return* Saham, Volatilitas Harga Saham, dan Volume Perdagangan Saham Pada Indeks LQ'45.

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa karya tulis ilmiah yang saya buat adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali kutipan yang telah saya sebutkan sumbernya, belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan karya jiplakan milik orang lain. Saya bertanggungjawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa adanya paksaan dan tekanan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata dikemudian hari pernyataan yang saya buat ini tidak benar.

Jember, 21 Januari 2019

Yang menyatakan,

Rizza Indah Iqlimah

NIM.140810201072

TANDA PERSETUJUAN

Judul Skripsi : ANALISIS EFEK BULAN RAMADHAN DI INDONESIA
PADA TAHUN 2015-2017 TERHADAP *ABNORMAL*
RETURN SAHAM, VOLATILITAS HARGA SAHAM,
DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM PADA
INDEKS LQ'45.
Nama Mahasiswa : Rizza Indah Iqlimah
NIM : 140810201072
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Disetujui Tanggal : 21 Januari 2019

Dosen Pembimbing I

Dosen Pembimbing II

Dr. Nurhayati, M.M.

NIP. 196106071987022001

Prof. Dr. Isti Fadah, M.Si.

NIP. 196610201990022001

Mengetahui,

Ketua Program Studi S-1 Manajemen

Dr. Ika Barokah Suryaningsih, S.E., M.M.

NIP. 19780525 200312 2 002

JUDUL SKRIPSI

ANALISIS EFEK BULAN RAMADHAN DI INDONESIA PADA TAHUN
2015-2017 TERHADAP *ABNORMAL RETURN*, VOLATILITAS HARGA
SAHAM, DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM PADA INDEKS LQ'45

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama Mahasiswa : Rizza Indah Iqlimah

NIM : 140810201072

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal :

.....

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

SUSUNAN TIM PENGUJI

Ketua : Dr. Elok Sri Utami, M.Si. : (.....)

NIP. 196412281990022001

Sekretaris : Drs. Markus Apriono, M.M. : (.....)

NIP. 196404041989021001

Anggota : Drs. Agus Priyono, M.M. : (.....)

NIP. 19601016987021001

**Mengetahui/Menyetujui
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Jember**

Foto 4 x 6

**Dr. Muhammad MiqdadS.E., M.M.,Ak,CA.
NIP. 19710727 199512 1 001**

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah, segala puji syukur atas kehadiran Allah SWT yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang serta sholawat kepada Nabi Muhammad SAW. Skripsi ini saya persembahkan sebagai bentuk tanggung jawab, bakti, dan ungkapan terimakasih yang tidak terkira kepada :

1. Kedua orang tua, Alm Ibundatersayang Sulik Indahyani dan Ayah tercinta Ariyadi yang telah mendoakan dan mencurahkan kasih sayang serta pengorbanan selama ini kepada saya.
2. Kakak saya tersayang, Aan Binti Fauziah dan Efendi yang saya sayangi.
3. Teman-teman 1 jurusan manajemen yang saya sayangi khususnya konsentrasi Manajemen keuangan, yang selalu membantu saya dalam menghadapi kesulitan dan menjadi penyemangat dalam hidup saya.
4. Guru-guru saya sejak di taman kanak-kanak hingga sekolah menengah atas, beserta bapak dan ibu dosen selama saya menempuh perkuliahan di Universitas Jember.
5. Almamater yang saya banggakan Universitas Jember.

MOTTO

Karunia Allah yang paling lengkap adalah kehidupan yang didasarkan pada ilmu
pengetahuan

(Ali bin Abi Thalib)

Jika kau tak suka sesuatu, maka ubahlah. Jika tidak bisa, maka ubahlah cara
pandangmu tentangnya.

(Maya Angelou)

Tuhan tidak mengharuskan kita sukses, Tuhan hanya mengharapkan kita
mencoba.

(Mario Teguh)

Belajarlah dari apa yang dilalui hari kemarin, bersyukur dari apa yang dilalui hari
ini, dan bersiaplah untuk apa yang dilalui hari esok.

(Rizza Indah Iqlimah)

RINGKASAN

Analisis Efek Bulan Ramadhan di Indonesia pada Tahun 2015-2017 terhadap *Abnormal Return* Saham, Volatilitas Harga Saham, dan Volume Perdagangan Saham pada Indeks LQ'45; Rizza Indah Iqlimah, 140810201072; 2019; 50 halaman; Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Bursa efek menjadi salah satu sarana bagi investor untuk memperoleh keuntungan dengan cara menginvestasikan dana untuk memperoleh tingkatkan pengembalian yang lebih tinggi. Dalam studi peristiwa, investor memanfaatkan adanya suatu peristiwa untuk memperoleh keuntungan tidak normal atau yang lebih dikenal dengan *abnormal return*. *Return* saham dan volume perdagangan saham di pasar modal dinilai sebagai Indikator penting untuk mempelajari tingkah laku pasar (investor). Pergerakan volume perdagangan saham dijadikan informasi yang berguna bagi investor dalam periode perdagangan. Pihak pembeli saham menghendaki kenaikan harga saham setelah pembelian saham sedangkan pihak penjual saham menghendaki penurunan harga saham setelah penjualan saham. Antara pihak pembeli dan penjual yang memiliki tujuan berbeda yang mengakibatkan fluktuasi harga saham. Fluktuasi harga saham dapat dilihat dengan volatilitas harga saham.

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan studi peristiwa (*event study*). Populasi dalam penelitian ini adalah 45 perusahaan pembentuk indeks liquid-45 (ILQ45) periode Januari 2015 sampai dengan Desember 2017. Metode pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, dengan kriteria perusahaan konsisten sebagai pembentuk indeks liquid-45 (ILQ45) selama periode Januari 2015 sampai dengan Desember 2017. Sampel akhir penelitian ini adalah 34 perusahaan. Data hari libur nasional dan hari libur keagamaan diakses dari *website* www.idx.co.id, www.sahamok.com, www.finance.yahoo.com, www.bbc.com, www.britama.com. Metode analisis yang digunakan adalah *one sample t-test*, *paired sample t-test* dan atau *Wilcoxon signed rank test*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Abnormal return* saham sebelum bulan Ramadhan pada tahun 2015-2017 Relatif tidak konsisten dengan *abnormal return* saham sesudah bulan Ramadhan pada tahun 2015-2017 pada perusahaan pembentuk indeks liquid 45. Sedangkan volatilitas harga saham sebelum bulan Ramadhan dan volume perdagangan saham sebelum bulan Ramadhan ditemukan berbeda dengan volatilitas harga saham sesudah bulan Ramadhan dan volume perdagangan saham sesudah bulan Ramadhan pada perusahaan yang konsisten dengan pembentuk indeks liquid 45 pada tahun 2015-2017.

SUMMARY

Analysis of the Effects of Ramadhan in Indonesia in the Year 2015-2017 Against Abnormal Return, Stock Price Volatility, and Stock Trading Volume on the Index LQ'45; Rizza Indah Iqlimah; 140810201072; 2019; 50 pages; Department of Management, Faculty of Economics and Business; University of Jember.

Stock exchanges become one of the instruments for investors to earn profits by investing funds to gain higher return level. In an event study, investors take advantage of all events to gain an abnormal profit or better known as an abnormal return. Stock returns and trading volume of shares in the capital market are considered as important indicators to study market behavior (investors). Movement of stock trading volume is useful information for investors in the trading period. Share buyers want an increase in stock prices after the purchase of shares while the seller of shares wants a decrease in stock prices after the sale of shares. Between the buyers and sellers who have different objectives which result in fluctuations in stock prices. Stock price fluctuations can be seen with stock price volatility.

This research is a quantitative study with an event study approach. The population in this study were 45 companies forming the liquid-45 index (ILQ45) for the period January 2015 to December 2017. The sampling method was carried out by purposive sampling method, with the criteria of the company consistent as forming the liquid-45 index (ILQ45) during the period of January 2015 to with December 2017. The final sample of this study was 34 companies. Data on national holidays and religious holidays are accessed from the website www.idx.co.id, www.sahamok.com, www.finance.yahoo.com, www.bbc.com, www.britama.com. The analytical methods used are one sample t-test, paired sample t-test and or Wilcoxon signed rank test.

The results of this study indicate that stock return abnormalities before the month of Ramadhan in 2015-2017 are relatively inconsistent with abnormal stock returns after the Ramadhan month of 2015-2017 in companies forming liquid index 45. While stock price volatility before the month of Ramadan and the volume of stock trading before Ramadan is found to be different from stock price volatility after the month of Ramadan and stock trading volume after the month of Ramadan to companies that are consistent with the formation of the liquid index 45 in year 2015-2017.

PRAKATA

Puji syukur alhamdulillah kehadirat Allah SWT atas rahmat, hidayah, dan karuniaNya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Efek Bulan Ramadhan Di Indonesia pada Tahun 2015-2017 terhadap *Abnormal Return* saham, Volatilitas Harga Saham, dan Volume Perdagangan Saham pada Indeks LQ’45”. Penyusunan skripsi ini digunakan untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan pendidikan strata satu (S1) pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih banyak terdapat kekurangan yang disebabkan oleh keterbatasan kemampuan penulis. Namun karena dorongan semangat dari semua pihak, akhirnya penulisan skripsi ini dapat diselesaikan. Penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada seluruh pihak yang telah memberikan bimbingan, dukungan, dan arahan kepada penulis selama penyusunan skripsi ini, khususnya kepada :

1. Dr. Muhammad Miqdad, S.E., M.M., Ak., CA selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
2. Dr. Handriyono, M.Si selaku Ketua Jurusan Manajemen Universitas Jember;
3. Dr. Ika Barokah Suryaningsih, S.E., M.M. selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
4. Dr. Nurhayati, M.M., dan Prof. Dr. Isti Fadah, M.Si. selaku dosen pembimbing yang selalu memberikan ilmu-ilmu, saran, dan motivasi serta meluangkan waktunya untuk membimbing saya selama proses penelitian dan penyusunan laporan skripsi ini;
5. Dr. Elok Sri Utami, M.Si, Dr. Intan Nurul Awwaliyah SE, M.Sc, Drs. Agus Priyono, M.M. selaku dosen penguji yang telah memberikan ilmu, serta kritik dan saran yang bermanfaat untuk menyusun skripsi ini menjadi lebih baik;
6. Drs. Markus Apriyono, M.M selaku dosen pembimbing akademik, serta seluruh dosen dan karyawan Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;

7. Kedua orang tua saya, Alm. Ibunda tersayang Sulik Indahyani dan Ayah tercinta Ariyadi atas segala limpahan doa, kasih sayang dan dukungannya sejak saya kecil hingga saya berada pada tahap sekarang ini;
8. Kakak tercinta saya, Aan Binti Fauziah dan Efendi yang selalu senantiasa mendukung dan mendo'akan untuk kesuksesan saya;
9. Seluruh guru yang telah berjasa untuk pendidikan saya mulai dari tingkat dasar sampai dengan perkuliahan;
10. Teman seperjuangan dari konsentrasi manajemen keuangan Windy, Putri, Nia Eka, Ifani, R.A. Putri, Ima, Nurul, Via, Fitri dan lainnya. Serta seluruh teman jurusan manajemen angkatan 2014 yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu, terima kasih atas kebersamaannya selama kuliah dan semangat yang diberikan untuk saya;
11. Teman seperjuangan dan keluargadiluar kampus yang telah memberikan bantuan, dukungan, dan menjadi tempat berkeluh kesah selama ini.
12. Semua pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu, terima kasih atas bantuannya.

Semoga Allah selalu memberikan hidayah dan rahmat kepada semua pihak yang telah membantu dengan ikhlas sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Penulis menyadari bahwa terdapat banyak keterbatasan pada skripsi ini, oleh karena itu segala saran dan kritik yang bersifat membangun sangat penulis harapkan. Semoga skripsi ini bermanfaat dan memberikan tambahan pengetahuan bagi yang membacanya.

Jember, 21 Januari 2019

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN SAMPUL.....	ii
HALAMAN PERNYATAAN	iii
HALAMAN PERSETUJUAN	iv
HALAMAN PENGESAHAN	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
HALAMAN MOTTO	vii
RINGKASAN	viii
SUMMARY	ix
PRAKATA	x
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	4
1.3 Tujuan Penelitian	4
1.4 Manfaat Penelitian	4
BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA	5
2.1 Landasan Teori	5
2.1.1 Studi Peristiwa (<i>Event Study</i>).....	5
2.1.2 Konsep Dasar Pasar Efisien	5
2.1.3 Anomali Pasar	7
2.1.4 Anomali Bulan Ramadhan	8
2.1.5 Return Saham	9
2.1.6 <i>Abnormal Return</i>	9
2.1.7 Rata-rata <i>Abnormal Return</i>	13
2.1.8 Volatilitas Harga Saham.....	13
2.1.9 Volume Perdagangan Saham.....	14
2.1.10 Indeks LQ.45	15
2.2 Penelitian Terdahulu	16
2.3 Kerangka Konseptual Penelitian.....	17
2.4 Pengembangan Hipotesis Penelitian	18
2.4.1 Efek Bulan Ramadhan Terhadap <i>Abnormal Return</i> saham.....	18
2.4.2 Efek Bulan Ramadhan Terhadap Volatilitas Harga saham	19
2.4.3 Efek Bulan Ramadhan Terhadap Volume Perdagangan saham.....	19
BAB 3 METODE PENELITIAN	21

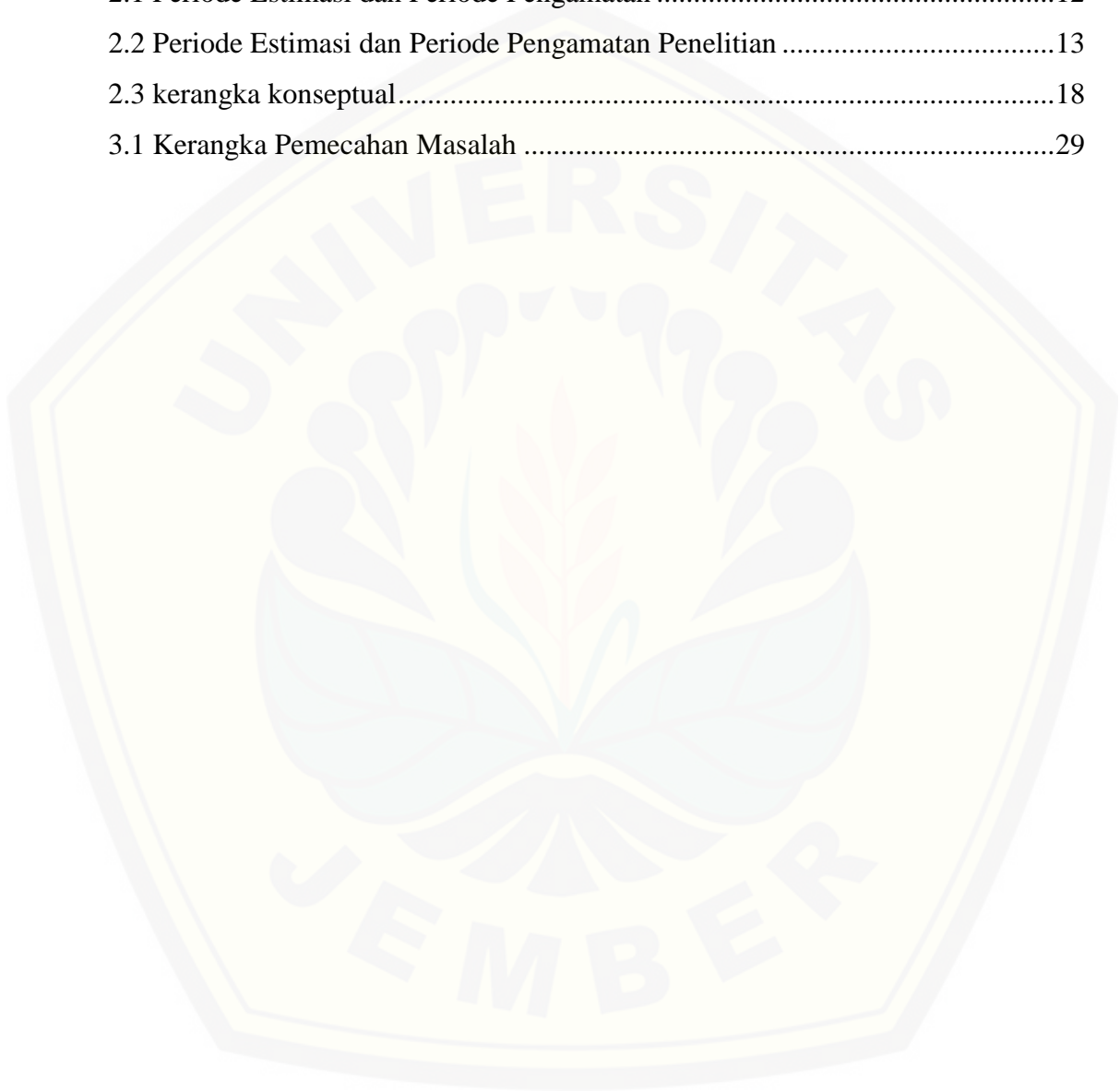
3.1 Rancangan Penelitian	21
3.2 Populasi dan Sampel	21
3.3 Jenis dan Sumber Data	21
3.4 Identifikasi Variabel	22
3.5 Definisi Operasional dan Skala Pengukuran Variabel	22
3.6 Metode Analisis Data	22
3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	23
3.6.2 Uji Normalitas Data.....	24
3.6.3 <i>One Sample t-test</i>	25
3.6.4 Uji Hipotesis	26
3.7 Kerangka Pemecahan Masalah	29
BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN	31
4.1 Hasil Penelitian	31
4.1.1 Hasil Penelitian	31
4.1.2 Gambaran Umum Objek Penelitian	31
4.2 Deskripsi Statistik	31
4.3 Hasil Analisis Data.....	36
4.3.1 Uji Normalitas Data	36
4.3.2 <i>One Sample t-test</i>	38
4.3.3 Uji Hipotesis	40
4.4 Pembahasan Hasil Penelitian	43
4.4.1 Efek Bulan Ramadhan Terhadap <i>Abnormal Return</i> saham	43
4.4.2 Efek Bulan Ramadhan Terhadap Volatilitas Hargasaham.....	44
4.4.3 Efek Bulan Ramadhan Terhadap Volume Perdagangan Saham.....	45
4.5 Keterbatasan Penelitian.....	46
BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN	47
5.1 Kesimpulan	47
5.2 Saran	47
DAFTAR PUSTAKA	49
LAMPIRAN	52

DAFTAR TABEL

	Halaman
1.1 Penetapan Awal Bulan Ramadhan	9
4.1 Proses Pemilihan Sampel Penelitian	31
4.2 Perhitungan Tiap Variabel Penelitian	32
4.3 Deskripsi Statistik Variabel Penelitian.....	34
4.4 Hasil Uji Normalitas Data	36
4.5 Pola Distribusi Data pada Periode Pengujian.....	38
4.6 Ringkasan Hasil One Sample t-test.....	39
4.7 Ringkasan hasil Uji Hipotesis	41

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
2.1 Periode Estimasi dan Periode Pengamatan	12
2.2 Periode Estimasi dan Periode Pengamatan Penelitian	13
2.3 kerangka konseptual.....	18
3.1 Kerangka Pemecahan Masalah	29



DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
1. Ringkasan Penelitian Terdahulu	51
2. Daftar Populasi Penelitian.....	53
3. Daftar Sampel Penelitian.....	67
4. Perhitungan Variabel.....	68
5. Deskriptif Statistik	78
6. Uji Normalitas Data	79
7. Hasil <i>One Sample t-test</i>	81
8. Hasil Uji Hipotesis	83
9. <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>	89

BAB 1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal sebagai tempat untuk bertemunya dua belah pihak yang memiliki dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan modal (investor) dan pihak yang membutuhkan modal (emiten). Pihak yang memiliki kelebihan modal dapat membeli saham yang diperjual belikan di pasar modal, sedangkan pihak yang membutuhkan modal dapat dengan cara menerbitkan surat berharga berupa saham atau obligasi di pasar modal. Pasar modal memiliki dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi dari pasar modal adalah untuk mencari dan memenuhi sumber dana dari para investor oleh para emiten. Pasar modal memiliki fungsi keuangan karena memberikan kesempatan dan kemungkinan bagi pemilik modal (investor) untuk memperoleh hasil sesuai jenis investasi yang dipilih. Kedua peran ini sangatlah penting bagi perekonomian suatu negara, karena dengan tersedianya sumber pendana, maka perusahaan dapat bergerak dan meningkatkan pendapatan, sehingga mendorong perekonomian negara (Fuadi, 2010:26).

Saham atau obligasi yang diperjual belikan di pasar modal yang memiliki transaksi aktif dan frekuensi perdagangan besar disebabkan oleh minat investor yang besar. Jumlah frekuensi yang besar tersebut disebabkan oleh permintaan yang tinggi. Jika frekuensi perdagangan jumlahnya besar maka saham dikatakan sebagai saham teraktif yang diperdagangkan. Sehingga frekuensi perdagangan saham tersebut mempengaruhi jumlah saham yang beredar

Return saham dan volume perdagangan saham di pasar modal dinilai sebagai Indikator penting untuk mempelajari tingkah laku pasar (investor). Pergerakan volume perdagangan saham dijadikan informasi yang berguna bagi investor dalam periode perdagangan. Pada saat volume perdagangan saham dalam jumlah kecil dapat menyebabkan harga saham jatuh. *Return* saham dipengaruhi oleh seberapa besar tingkat optimisme investor terhadap perusahaan (emiten). Pihak pembeli saham menghendaki kenaikan harga saham setelah pembelian

saham sedangkan pihak penjual saham menghendaki penurunan harga saham setelah penjualan saham. Antara pihak pembeli dan penjual yang memiliki tujuan berbeda yang mengakibatkan fluktuasi harga saham. Fluktuasi harga saham dapat dilihat dengan volatilitas. Volatilitas adalah pengukuran statistik untuk fluktuasi harga selama periode tertentu (Firmansyah, 2006).

Harga saham terbentuk sesuai dari permintaan dan penawaran di pasar jual beli saham dan biasanya dijadikan sebagai harga penutupan. Perubahan harga saham dapat terjadi jika muncul sebuah peristiwa atau informasi baru. Peristiwa penting tersebut akan menyebabkan perubahan dinamika pasar modal dan mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Faktor-faktor non ekonomi dapat dijadikan sebagai salah satu alternatif untuk menilai harga saham. Berbagai penelitian di Indonesia menemukan bahwa terdapat efek dari suatu peristiwa terhadap harga saham. Levi (1996:436) dalam Dewi, *et al* (2013) mengklasifikasikan anomali pasar menjadi empat macam, yaitu anomali perusahaan (*firm anomalies*), anomali musiman (*seasonal anomalies*), anomali peristiwa (*event anomalies*), dan anomali akuntansi (*accounting anomalies*).

Salah satu anomali musiman yang dapat terjadi di kebanyakan negara dengan mayoritas penduduk muslim, tidak terkecuali di Indonesia adalah efek bulan Ramadhan. Efek bulan Ramadhan merupakan salah satu anomali musiman yang terjadi pada saat Ramadhan dimana terdapat perbedaan rata-rata *return* dengan bulan lainnya. Efek bulan Ramadhan di Indonesia merupakan sebuah fenomena yang menarik jika dilihat dari segi ekonomi. Konsumsi masyarakat yang meningkat di pada saat ramadhan disinyalir menjadi salah satu faktor penyebab tingkat *return* saham di bulan Ramadhan berbeda dengan bulan lainnya. Efek bulan Ramadhan dapat memberikan dampak bagi aktivitas perekonomian dan pasar negara yang mayoritas berpendudukan muslim terutama di Indonesia dalam memperoleh keuntungan musiman terutama bagi kelompok saham pembentuk ILQ'45, yang dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Saham-saham pembentuk ILQ'45 mewakili saham-saham yang aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan merupakan 45 saham yang

memiliki tingkat likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi, kondisi keuangan yang baik, serta prospek berkembang relatif bagus. Menurut Gumanti (2011:73) perusahaan-perusahaan yang masuk kedalam ILQ'45 memiliki kapitalisasi sebesar 72% dari total kapitalisasi pasar dengan nilai transaksi sebesar 72,5% dari total nilai transaksi di pasar reguler. Perusahaan yang masuk dalam ILQ'45 berkontribusi hampir tiga per empat dari kekuatan bursa atau ILQ'45 mencerminkan 70% dari keseluruhan perusahaan yang terdapat di Pasar modal. Hal ini dapat mencerminkan bahwa pengamatan terhadap 45 perusahaan yang masuk dalam ILQ'45 cukup menggambarkan kinerja pasar secara keseluruhan. Hal ini menjadi alasan peneliti menggunakan indeks liquid-45 (ILQ'45) sebagai objek penelitian.

Beberapa peneliti telah menguji tentang pengaruh Ramadhan terhadap harga saham. seperti yang dilakukan oleh Darwis (2013) meneliti pengaruh volume perdagangan terhadap *return* saham LQ'45 pada saat Ramadhan. Hasil dari penelitian tersebut volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Disisi lain penelitian yang dilakukan Taslim dan Wijaya (2015) menunjukkan hasil yang berbeda dimana frekuensi perdagangan saham berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, volume perdagangan saham tidak berpengaruh terhadap *return* saham, kapitalisasi pasar saham tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan variabel jumlah hari perdagangan saham tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan pada Akrami (2012) terdapat pengaruh yang signifikan pada *abnormal return* saat Ramadhan sebelum Ramadhan dan sesudah ramadhan. Pada penelitian Husain (1998) ramadhan secara signifikan tidak mempengaruhi rata-rata *return* di pasar saham, adanya penurunan yang sangat kuat pada volatilitas return saham. Hasil yang bervariasi tersebut dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik faktor ekonomi maupun non-ekonomi. Berdasarkan adanya perbedaan hasil penelitian diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut.

1.2 Perumusan Masalah

Efek bulan Ramadhan adalah salah satu jenis anomali pasar yaitu anomali musiman yang cukup menyita perhatian karena harga saham perusahaan dengan penjualan musiman cenderung naik selama bulan Ramadhan daripada hari perdagangan biasa. Masyarakat cenderung membeli saham pada saat sebelum Ramadhan dan akan menjual kembali setelah Ramadhan. Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: “Apakah ada perbedaan *abnormal return* saham, volatilitasharga saham, dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah Ramadhan?”

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah, tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : “Untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan *abnormal return*, volatilitasharga saham, dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah Ramadhansaham sebelum dan sesudah Ramadhan.”

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini di harapkan

dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak antara lain adalah sebagai berikut:

- a. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan menjadi bahan pertimbangan bagi para investor dalam berinvestasi.
- b. Bagi emiten, hasil peneitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam penerbitan dan melakukan penawaran sekuritas.
- c. Bagi peneliti Selanjutnya, hasil penelitian ini diharapkan dapat mendukung dan dijadikan sebuah referensi penelitian selanjutnya dalam melakukan penelitian yang berkaitan dengan efek bulan Ramadhan.

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Studi Peristiwa (*Event Study*)

Studi Peristiwa adalah sebuah teori yang mempelajari reaksi pasar terhadap informasi dalam suatu peristiwa (biasanya dalam bentuk pengumuman). Studi Peristiwa digunakan untuk menguji reaksi pasar terhadap suatu pengumuman (pengujian kandungan informasi) dan menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Jogiyanto, 2010:556). Apabila suatu pengumuman mengandung informasi, maka pasar akan bereaksi yang ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham pada saat pengumuman diterima oleh pasar.

2.1.2 Konsep Pasar Efisien

Konsep Pasar Efisien untuk pertama kali diperkenalkan dan dipopulerkan oleh Fama pada tahun 1970 (Gumanti dan Utami, 2002:56). Suatu pasar dapat dikatakan efisien apabila pasar bereaksi cepat dan akurat untuk mencapai harga sekuritas baru, yang artinya harga yang terbentuk di pasar sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia (Jogiyanto, 2010:517). Pada pasar yang efisien harga akan terevaluasi secara cepat dengan adanya informasi yang berkaitan dengan sekuritas sehingga investor tidak dapat memanfaatkan informasi yang ada untuk mendapatkan return tidak normal, pada umumnya pasar akan efisien namun pada tingkat tertentu saja Tendelilin (dalam Hasanuddin, 2015:17). Bentuk-bentuk efisiensi pasar dapat ditinjau dari ketersediaan informasi atau disebut juga efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*) dan dari kemampuan pelaku pasar dalam mengambil keputusan berdasarkan informasi-informasi yang tersedia atau disebut juga efisiensi pasar secara keputusan (*decisionally efficient market*). Fama (dalam Jogiyanto, 2010:518-522) menyatakan bahwa bentuk dari pasar efisien secara informasi dapat dikelompokkan menjadi tiga yaitu efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*), efisiensi pasar bentuk semi kuat (*semistrong form*) dan efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*). Berikut penjelasan bentuk-bentuk pasar efisien secara informasi.

a. Efisiensi Pasar Bentuk Lemah (*Weak Form*)

Pasar dikatakan lemah (*weak form*) apabila harga-harga sekuritas mencerminkan informasi yang sudah terjadi di masa lalu. Dalam pasar efisien bentuk lemah, harga sekuritas di masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekuritas sekarang. Hal ini menunjukkan bahwa dalam pasar efisien bentuk lemah para investor, baik investor individu maupun investor institusi tidak akan mampu mendapatkan keuntungan yang tidak normal (*abnormal return*) dengan menggunakan informasi masa lalu.

b. Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat (*Semi-strong form*)

Pasar dikatakan setengah kuat (*semi-strong form*) apabila harga-harga sekuritas mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi tentang perusahaan emiten yang berupa pengumuman yang dikeluarkan secara resmi oleh emiten misalnya pengumuman akuisisi, merger, pergantian pemimpin perusahaan, dan juga peraturan-peraturan pemerintah yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham. Jadi harga yang terbentuk sekarang merupakan akibat dari gabungan informasi antara harga saham dimasa lalu dengan informasi yang telah dipublikasikan sehingga tidak ada investor yang akan mendapatkan keuntungan tidak normal (*abnormal return*) dalam jangka waktu lama dengan menggunakan informasi yang telah.

c. Efisien Pasar Bentuk Kuat (*Strong Form*)

Efisiensi pasar dikatakan kuat apabila harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi informasi yang tidak dipublikasikan (*private*). Pada pasar efisien bentuk kuat tidak ada investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi yang tidak dipublikasikan.

Ketersediaan informasi tidak cukup untuk menjamin suatu pasar akan efisien karena pasar yang efisien secara informasi belum tentu efisien secara keputusan. Informasi yang ada di pasar harus terlebih dahulu diinterpretasikan dan di analisis oleh investor, karenan harga sekuritas belum tentu mencerminkan

informasi secara penuh. Misalnya pengumuman merger, adanya pengumuman merger bisa saja menjadi informasi yang buruk (*bad news*) dan bisa saja menjadi informasi yang baik (*good news*) bagi investor. Para investor harus memiliki kemampuan dalam menginterpretasi dan menganalisis informasi semacam ini. Apabila investor memiliki kemampuan dalam mengolah informasi dengan benar, maka investor dapat menikmati keuntungan yang tidak normal (*abnormal return*) dan sebaliknya apabila investor tidak mampu mengolah informasi dengan benar, maka investor tidak dapat menikmati keuntungan tidak normal (*abnormal return*).

2.1.3 Anomali Pasar

Pasar efisien erat kaitannya dengan adanya ketidak teraturan (anomali) yang ada. Anomali pasar atau penyimpangan pasar adalah kondisi dimana kenyataan yang ada di pasar bertentangan dengan kondisi seharusnya (Gumanti, 2011:342). Sedangkan menurut Jones (dalam Jogiyanto, 2010:576) anomali pasar (*market anomaly*) adalah teknik atau strategi yang tampaknya bertentangan dengan pasar efisien. Jadi dapat disimpulkan bahwa anomali pasar adalah kondisi nyata yang ada di pasar yang bertentangan dengan pasar efisien. Adanya anomali pasar dapat memungkinkan para investor untuk memperoleh *return* tidak normal (*abnormal return*) dengan memanfaatkan suatu peristiwa (*event*) tertentu yang akan terjadi.

Anomali pasar (*market anomaly*) pada umumnya muncul pada semua bentuk pasar efisien, baik bentuk lemah, semi-kuat, maupun kuat, namun anomali pasar lebih sering ditemukan pada pasar efisien bentuk semi-kuat (Gumanti dan Utami, 2002:65). Menurut Gumanti (2011:344) ada empat jenis anomali pasar dalam teori keuangan yaitu anomali peristiwa (*event anomalies*), anomali musiman (*seasonal anomalies*), anomali perusahaan (*firm anomalies*), dan anomali akuntansi (*accounting anomalies*). Berikut penjelasan empat jenis anomali pasar:

a. Anomali Peristiwa (*event anomalies*)

Anomali peristiwa terjadi apabila setelah adanya suatu kejadian atau peristiwa harga saham akan mengalami perubahan. Anomali peristiwa terdiri dari *analysts recommendation*, *insider trading*, *listings* dan *value line rating changes*.

b. Anomali Musiman (*seasonal anomalies*)

Anomali musiman adalah anomali yang dipengaruhi sepenuhnya oleh waktu. Anomali musiman terdiri dari anomali *january*, *week end*, *time of day*, *end of month*, *seasonal*, dan *holidays*.

c. Anomali Perusahaan (*firm anomalies*)

Anomali perusahaan terjadi sebagai akibat dari adanya karakteristik khusus yang dimiliki oleh perusahaan. Anomali perusahaan terdiri dari *size*, *closed-end mutual funds*, *neglect*, dan *institutional holdings*.

d. Anomali Akuntansi (*accounting anomalies*)

Anomali akuntansi adalah dampak dari dikeluarkannya suatu informasi akuntansi sehingga menyebabkan perubahan pada harga. Anomali akuntansi terdiri dari *price/earning anomalies (P/E anomalies)*, *earning surprise anomalies*, *price/sales anomalies*, *price/book anomalies/ dividend yield anomalies*, dan *earnings momentum anomalies*.

Salah satu anomali yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah anomali Ramadhan yang merupakan bagian dari anomali musiman (*seasonal anomaly*).

2.1.4 Anomali Bulan Ramadhan (*Ramadhan Effect*)

Banyak penelitian sebelumnya yang melakukan penelitian pada Anomali kalender, namun hanya sedikit penelitian yang ada untuk meneliti *Religious Calendar* pada pasar saham. Anomali bulan Ramadhan adalah anomali yang terjadi selama bulan ramadhan, sebelum dan sesudah bulan Ramadhan. Bulan Ramadhan adalah merupakan bulan suci bagi seluruh umat muslim dengan dilakukannya puasa sebulan penuh. Bulan Ramadhan diketahui merupakan suatu situasi atau peristiwa yang dapat memengaruhi perekonomian, termasuk juga aktivitas di pasar modal. Bulan Ramadhan memiliki dampak yang kuat terhadap volatilitas dan return di pasar modal terutama di negara-negara dengan mayoritas penduduk muslim (Bialkowski *et al.*, 2013). Ramadhan yang menjadi tradisi keagamaan paling terkenal bagi umat muslim diseluruh dunia dapat memberikan dampak yang berbeda-beda terhadap perekonomian dan aktivitas pasar modal. Dampaknya masyarakat akan lebih berkonsentrasi untuk berinvestasi di pasar

modal setelah Ramadhan berakhir dan investor mencoba memperoleh keuntungan dari bulan Ramadhan dengan membeli saham sebelum Ramadhan dan menjualnya setelah Ramadhan (Bialkowski *et al.*, 2010).

Penetapan awal Ramadhan diputuskan dalam sidang isbat di Kantor Kementerian Agama. Keputusan pemerintah tentang hari pertama Ramadhan ini menggunakan dua metode yang digunakan NU dan Muhammadiyah yaitu metode hisab dan rukyat. Berikut ini penjelasan serta tanggal hari Ramadhan yang berlaku di Indonesia berdasarkan data dari www.bbc.com :

Tabel 1.1 penetapan awal Ramadhan

No.	Hari dan Tanggal
1	Rabu, 18 Juni 2015 – Kamis, 17 Juli 2015
2	Senin, 06 Juni 2016 – Selasa, 5 Juli 2016
3	Jumat, 24 Mei 2017 – Sabtu, 24 Juni 2017

Sumber : www.bbc.com

2.1.5 Return Saham

Return merupakan hasil (keuntungan atau kerugian) yang diperoleh dari investasi saham. Ada tiga macam *return* yaitu *Return Realisasi*, *return normal*, dan *return tak normal*. *Return realisasi* merupakan *return* yang telah diterima oleh investor. *Return realisasi* dihitung menggunakan data historis. *Return realisasi* atau *return* sesungguhnya ini penting karena digunakan untuk dasar penentuan *return* yang diharapkan (*expected return*). *Return normal* adalah *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). *Return* ini akan terjadi ketika tidak terdapat peristiwa yang mempengaruhinya. *Return tak normal* merupakan selisih antara *return realisasi* dan *return ekspektasi*. *Return tak normal* perlu dihitung tiap-tiap tanggal (umumnya setiap hari) di periode jendela untuk masing-masing sekuritas (Hartono, 2010).

2.1.6 Abnormal Return

Abnormal return adalah *return* yang didapat investor dimana *return* tersebut lebih besar atau lebih kecil dari *return* seharusnya. Biasanya terjadi akibat pasar bereaksi terhadap peristiwa-peristiwa tertentu. Menurut Gumanti (2011:92)

abnormal return merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terhadap *return* yang diharapkan. Selisih *return* akan positif jika *return* yang didapatkan lebih besar dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung. Sedangkan *return* akan negatif jika *return* yang didapat lebih kecil dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung (Rachmawati, 2005).

Maknun (2010) menyatakan bahwa jumlah hari perdagangan merupakan periode diperdagangkannya saham. Dalam pasar efisien terdapat dua macam penyimpangan, salah satunya efek yang dikarenakan oleh kalender, contoh: akhir tahun, akhir bulan, efek hari senin, efek bulan tertentu dan lain sebagainya. Adanya efek kalender dalam teori pasar efisien mengakibatkan *abnormal return*. Pada hari-hari perdagangan biasa *Abnormal return* jarang terjadi. *Abnormal return* dapat terjadi karena adanya suatu peristiwa atau kejadian tertentu, misalnya hari libur nasional, hari libur keagamaan, *stock split*, *event-event* ekonomi, politik, dan lain-lain. Studi peristiwa (*event study*) digunakan untuk menganalisis *return* tak normal (*Abnormal return*) dari sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar pengumuman suatu peristiwa (Jogiyanto, 2010:579). Dalam penelitian ini *abnormal return* digunakan untuk mengukur besarnya tingkat pengembalian yang tidak normal yang diterima investor sehubungan dengan adanya hari libur nasional dan hari libur keagamaan. Secara matematis *Abnormal return* dirumuskan sebagai berikut:

1) *Abnormal Return*(AR)

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}] \dots\dots\dots(2.1)$$

Dimana $AR_{i,t}$ adalah *abnormal return* saham ke-*i* pada periode peristiwa ke-*t*; $R_{i,t}$ adalah *actual return* saham ke-*i* pada periode peristiwa ke-*t*; $E[R_{i,t}]$ adalah *expected return* saham ke-*i* untuk periode peristiwa ke-*t*.

2) *Actual Return* (R_i)

$$R_{i,t} = \frac{(P_{i,t} - P_{i,t-1})}{P_{i,t-1}} \dots\dots\dots(2.2)$$

Dimana $R_{i,t}$ adalah *actual return* saham *i* pada hari *t*; $P_{i,t}$ adalah harga saham *i* pada hari *t*; $P_{i,t-1}$ adalah harga saham *i* pada hari *t-1*.

3) *Expected Return* (E(R))

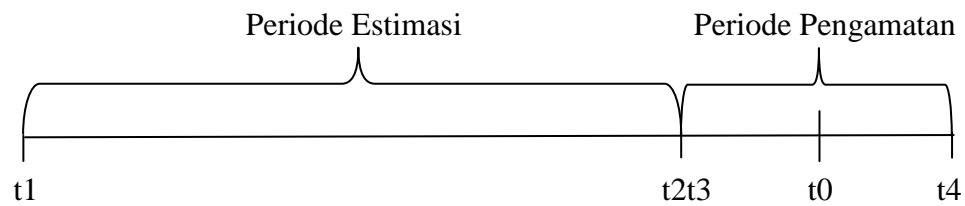
Menurut Brown dan Warner (dalam Jogiyanto, 210:580) *return* ekspektasi dapat diekspektasikan dengan menggunakan tiga model estimasi yaitu *mean adjusted* model, *market* model dan *market adjusted* model. Berikut penjelasan dari ke-tiga model estimasi tersebut :

a. *Mean-adjusted Model*

$$E [R_{i,t}] = \frac{\sum_{j=t-1}^{t-15} R_{i,j}}{T} \dots\dots\dots(2.3)$$

Dimana $E[R_{i,t}]$ adalah *return* ekspektasi sekuritas ke-i pada periode pengamatan ke-t; $R_{i,j}$ adalah *return* sesungguhnya sekuritas ke-i pada periode pengamatan ke-j; T adalah lamanya periode estimasi, yaitu dari t-1 sampai dengan t-15.

Return ekspektasi dan rata-rata *return* realisasi sebelum periode estimasi dalam model *Mean-adjusted* dianggap bernilai konstan yang didapat dari *actual return* sebelum periode pengamatan atau yang lebih dikenal dengan periode estimasi. Periode estimasi merupakan periode sebelum periode pengamatan. Lamanya periode pengamatan tergantung dari jenis peristiwa yang akan diamati. Jika investor bereaksi cepat terhadap peristiwa yang akan diamati, maka dapat menggunakan periode pengamatan yang pendek. Namun, jika investor bereaksi lambat terhadap peristiwa yang akan diamati, maka akan digunakan periode pengamatan yang panjang. Misalnya pengumuman laba, periode pengamatan yang digunakan, umumnya adalah 3 hari sedangkan untuk pengumuman pembayaran dividen, umumnya menggunakan periode pengamatan selama 21 hari. Periode pengamatan yang umum digunakan untuk data harian berkisar antara 3 hari sampai dengan 121 hari dan untuk data bulanan berkisar antara 3 bulan sampai dengan 121 bulan. Berikut contoh periode estimasi dan periode pengamatan.



Gambar 2.1 Periode Estimasi dan Periode Pengamatan

Sumber : Jogyanto (2010:581)

b. *Market Model*

Salah satu metode yang dapat digunakan dalam menghitung return ekspektasi adalah dengan *market model*. Perhitungan dengan market model ini dapat dilakukan dengan dua tahap. Tahap yang pertama yaitu menggunakan data periode estimasi untuk membentuk model ekspektasi. Tahap yang kedua yaitu mengestimasi *return* ekspektasi selama periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk dengan menggunakan teknik *Ordinary Least Square* atau yang lebih dikenal dengan regresi OLS dengan persamaan :

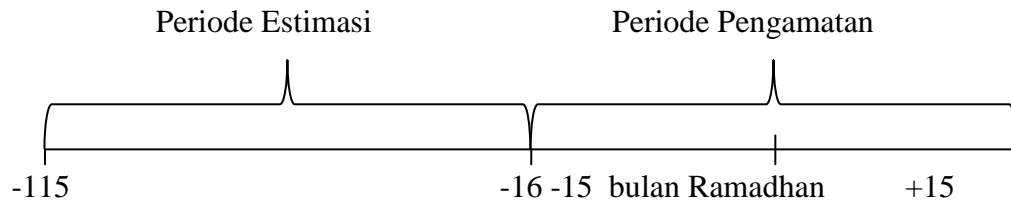
$$R_{i,j} = \alpha_i + \beta_i \cdot RM_j + \varepsilon_{i,j} \quad \dots\dots\dots(2.4)$$

Dimana $R_{i,j}$ adalah return sesungguhnya sekuritas ke-i pada periode pengamatan ke -j; α_i adalah *intercept* untuk sekuritas ke-i; β_i adalah *koefisien slope* yang merupakan beta dari sekuritas ke-i; RM_j adalah return indeks pasar periode estimasi ke-j; $\varepsilon_{i,j}$ adalah kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j.

c. *Market-adjusted Model*

Model penyesuaian pasar menganggap untuk mengestimasi *return* sebuah saham dapat menggunakan *return* indeks pasar tersebut. Dalam model ini, periode estimasi tidak perlu digunakan untuk membentuk model estimasi, karena *return* saham yang akan diestimasi dianggap sama dengan *return* indeks pasar. Sehingga *return* indeks pasar pada periode jendela dapat dijadikan *return* ekspektasi.

Mengacu pada penelitian terdahulu, perhitungan return espektasi dalam penelitian ini menggunakan estimasi market model. Periode pengamatan yang digunakan adalah 100 hari perdagangan yaitu t-115 dimana t merupakan bulan Ramadhan. Berikut periode estimasi dan periode penelitian sebelum dan setelah bulan Ramadhan.



Gambar 2.2 Periode Estimasi dan Periode Pengamatan Penelitian

Sumber : Jogyanto (2010)

2.1.7 Rata-rata *Abnormal Return*

Rata-rata *abnormal return* merupakan pengujian *abnormal return* untuk keseluruhan sekuritas pada tiap-tiap hari di periode peristiwa. Rata-rata *abnormal return* dapat dihitung dengan rumus :

$$RRTN = \frac{\sum_{i=1}^k RTN_{it}}{k} \dots\dots\dots(2.5)$$

Dimana RRTN adalah rata-rata return taknormal (*average abnormal return*) pada hari ke t; RTN adalah return taknormal (*abnormal return*) untuk sekuritas ke-i pada hari ke-t; K adalah jumlah sekuritas yang memenuhi kriteria penelitian.

2.1.8 Volatilitas Harga Saham

Volatilitas adalah pengukuran statistik untuk fluktuasi harga selama periode tertentu (Firmansyah, 2006). Ukuran volatilitas menunjukkan penurunan dan peningkatan harga dalam periode yang pendek dan tidak mengukur tingkat harga, namun derajat variasinya dari satu periode ke periode berikutnya. Volatilitas yang tinggi mencerminkan karakteristik penawaran dan permintaan yang tidak biasa. Volatilitas pasar terjadi akibat masuknya informasi baru ke dalam pasar atau bursa. Akibatnya para pelaku pasar melakukan penilaian kembali terhadap asset yang mereka perdagangkan. Pada pasar yang efisien, tingkat harga akan melakukan penyesuaian dengan cepat sehingga harga yang terbentuk mencerminkan informasi baru tersebut (Anton, 2006). Secara matematis, volatilitas harga saham untuk setiap saham dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$vol = \sqrt{(n) * s} \dots\dots\dots(2.6)$$

Dimana vol adalah volatilitas harga saham; S adalah standart deviasi; n adalah ukuran sampel.

Standart Deviasi (s)

$$S = \sqrt{\frac{n \sum_{i=1}^n x_i^2 - (\sum_{i=1}^n x_i)^2}{n(n-1)}} \dots\dots\dots(2.7)$$

Dimana S adalah standart deviasi; x_i adalah nilai x ke i ; n adalah ukuran sampel; dan \bar{x} adalah rata-rata.

2.1.9 Volume Perdagangan saham

Darwis(2013) mendefinisikan volume perdagangan sebagai jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada periode tertentu. Menurut Jogiyanto (2010) volume perdagangan saham adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian. Sehingga dapat disimpulkan bahwa volume perdagangan saham merupakan jumlah lembar saham yang diperdagangkan dalam kurun waktu tertentu. Perkembangan harga dan volume perdagangan saham di pasar modal merupakan suatu indikator penting untuk mempelajari tingkah laku pasar yaitu investor.

Naiknya volume perdagangan saham dapat menambah informasi yang berguna bagi investor secara kontinyu dalam periode perdagangan dimana saat volume perdagangan saham dalam jumlah kecil yang menyebabkan harga jatuh. Semakin tinggi minat atau permintaan saham semakin mendorong kenaikan harga saham (Darwis, 2013). Perkembangan harga saham dan volume perdagangan saham di pasar modal merupakan suatu indikator penting untuk mempelajari tingkah laku pelaku pasar yaitu investor. Volume perdagangan saham di bursa Efek Indonesia sangat pesat, setelah diterapkan otomatisasi perdagangan. Naiknya volume perdagangan merupakan kenaikan aktivitas jual beli oleh para investor di bursa (Aliwu, 2013). Aktivitas volume perdagangan saham digunakan untuk melihat apakah investor individual menilai laporan informatif, dalam arti apakah informasi tersebut membuat keputusan perdagangan pada kondisi normal. Aktivitas volume perdagangan dapat dihitung dengan rumuskan:

$$TVA_{it} = \frac{\text{jumlah saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada periode ke-}t}{\text{jumlah saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada periode ke-}t} \dots(2.7)$$

2.1.10 Indeks LQ'45

Indeks LQ'45 adalah indeks yang berisi 45 saham terpilih yang memiliki likuiditas tinggi sehingga mudah untuk diperdagangkan. Nama LQ sendiri memiliki arti LiQuid dan angka 45 memiliki arti 45 saham yang berada di dalamnya, adapula nomor 45 dipilih karena merupakan simbol tahun kemerdekaan bangsa Indonesia tahun 1945. Indeks LQ45 terbitkan pada bulan Februari 1997. Namun untuk mendapatkan data historikal yang cukup panjang, hari dasar yang digunakan adalah tanggal 13 Juli 1994, dengan nilai indeks sebesar 100. Tujuan indeks LQ'45 Sebagai pelengkap IHSG dan khususnya untuk menyediakan sarana yang obyektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor dan pemerhati pasar modal lainnya dalam memonitor pergerakan harga dari saham-saham yang aktif diperdagangkan.

Kriteria pemilihan saham yang masuk di LQ'45 Sejak diluncurkan ukuran utama likuiditas transaksi adalah nilai transaksi di pasar reguler. Sesuai dengan perkembangan pasar, dan untuk lebih mempertajam kriteria likuiditas, maka sejak review bulan Januari 2005, jumlah hari perdagangan dan frekuensi transaksi dimasukkan sebagai ukuran likuiditas. Menurut Gumanti (2011: 73) kriteria suatu saham untuk dapat masuk dalam perhitungan indeks LQ'45 adalah sebagai berikut:

- a) Telah tercatat di BEI minimal 3 bulan.
- b) Masuk dalam 60 saham berdasarkan nilai transaksi di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
- c) Urutan berdasarkan kapitalisasi pasar (rata-rata nilai kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir).
- d) Kondisi keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan, frekuensi, dan jumlah transaksi di pasar reguler tertinggi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lain.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai efek bulan Ramadhan terhadap *abnormal return*, volatilitas harga saham, dan volume perdagangan saham pada Indeks LQ'45 telah banyak dilakukan. Setiap penelitian memiliki perbedaan objek penelitian, perbedaan variabel, serta periode waktu. Perbedaan tersebut menimbulkan hasil penelitian yang berbeda pula. Penelitian terdahulu diperlukan karena dapat menambah referensi untuk menyusun penelitian ini. Berikut ini adalah hasil penelitian-penelitian yang telah dilakukan penelitian sebelumnya.

Darwis (2013) menyimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara volume perdagangan saham pada saham LQ'45 dan *return* saham LQ'45 selama bulan Ramadhan dengan menggunakan metode analisis regresi linier.

Taslim dan Wijaya (2012) menyimpulkan bahwa Frekuensi perdagangan saham berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, volume perdagangan saham tidak berpengaruh terhadap *return* saham, kapitalisasi pasar saham tidak berpengaruh terhadap *return* saham, variabel jumlah hari perdagangan saham tidak berpengaruh terhadap *return* saham selama Ramadhan pada tahun 2012-2014.

Anwar (2015) menyimpulkan bahwa Tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah ramadhan pada perusahaan yang masuk dalam JII (2004-2014) dan tidak terdapat perbedaan *average trading volume activity* saham sebelum dan sesudah ramadhan terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham pada perusahaan yang masuk dalam JII (2004-2014).

Priansyah (2013) dalam penelitiannya menggunakan metode GARCH mendapatkan hasil bahwa anomali bulan Ramadhan tidak terdapat pengaruh pada BEI.

Mehrazin (2012) dalam penelitiannya menggunakan uji anova RM mendapatkan hasil bahwa bulan Ramadhan berpengaruh signifikan pada *abnormal return*, dan adanya perbedaan signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah Ramadhan.

Jedrzej *et al* (2012) dalam penelitiannya menggunakan uji wilcoxon signed rank mendapatkan hasil bahwa *return* saham selama bulan Ramadhan secara

signifikan lebih tinggi dan kurang volatile dibanding sisa tahun penelitian. Ramadhan secara positif mempengaruhi psikologi investor,

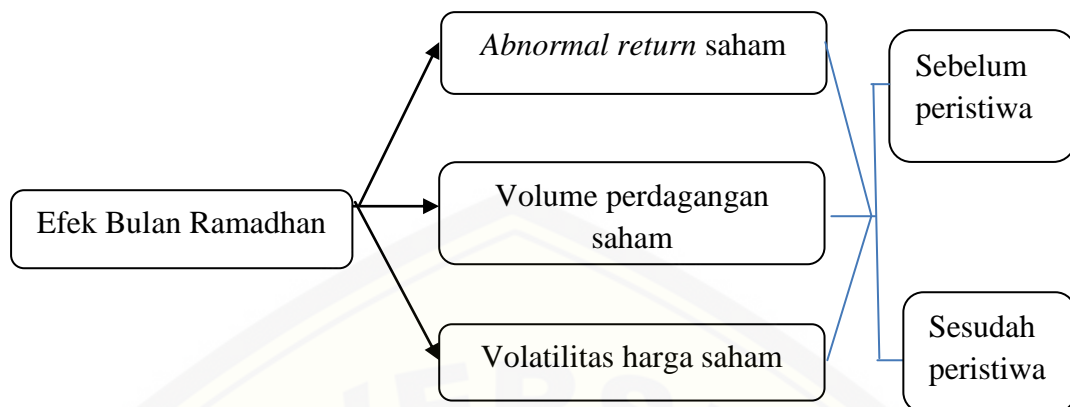
Husain (1998) dalam penelitiannya menggunakan model GARCH mendapatkan hasil Ramadhan tidak signifikan mempengaruhi rata - rata return di pasar. Di sisi lain, ada bukti kuat penurunan yang signifikan volatilitas return saham. Penurunan volatilitas mungkin terjadi disebabkan oleh aktivitas ekonomi yang umumnya lamban, termasuk pengurangan jam perdagangan di Pakistan pada bulan Ramadhan

Jedrzej *et al* (2012) dalam penelitiannya menggunakan model GARCH mendapatkan hasil selama bulan Ramadhan return saham rata-rata jauh lebih tinggi tapi kurang stabil dibandingkan dengan sisa tahun pada saat penelitian penurunan yang nyata dalam likuiditas pasar selama bulan Ramadhan. Dalam hal volatilitas. Dampak Ramadhan berubah dari waktu ke waktu akibat meningkatnya pengaruh inflasi terhadap fluktuasi harga saham

Beberapa peneliti telah menguji tentang pengaruh Ramadhan terhadap harga saham. Dan menunjukkan hasil yang berbeda-beda terhadap ada tidaknya pengaruh bulan Ramadhan. Selama bulan Ramadhan, beberapa bursa efek di berbagai negara yang menjadi objek penelitian tersebut mengalami kemerosotan transaksi ekonomi secara agregat dan ada pula yang tidak. Berdasarkan adanya perbedaan hasil penelitian inilah yang menarik untuk dilakukan penelitian selanjutnya dengan fokus kepada *abnormal return*, dan volatilitasf harga saham dan volume perdagangan saham.

2.3 Kerangka Konseptual Penelitian

kerangka konseptual bertujuan untuk mempermudah menganalisis adanya pengaruh antara efek bulan Ramadhan terhadap *abnormal return*, volatilitas harga saham dan volume perdagangan saham. Kerangka konseptual dalam penelitian ini ditunjukkan dalam gambar 2.3.



Gambar 2.3 kerangka konseptual

Tujuan utama seorang investor menginvestasikan dananya adalah untuk memperoleh tingkat pengembalian (*return*) yang lebih besar dari modal (dana) yang telah diinvestasikan. Untuk memperoleh tingkat pengembalian yang lebih besar para investor akan mengumpulkan berbagai informasi penting yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham di pasar modal. Informasi yang dikumpulkan tersebut akan digunakan oleh para investor untuk memilih saham-saham yang akan menguntungkan dan memutuskan apakah saham tersebut akan dijual atau tidak. Apabila pada saat sebelum atau sesudah Ramadhan terdapat dampak yang positif terhadap harga saham maka investor akan memperoleh *return* yang lebih tinggi dari hari biasanya dan memungkinkan untuk mendapatkan *return* tidak normal (*Abnormal Return*) saham namun sebaliknya apabila tidak berdampak positif terhadap harga saham maka investor tidak akan mendapatkan *return* tidak normal (*Abnormal return*) saham. Biasanya para investor membeli saham pada saat sebelum Ramadhan dan akan menjualnya pada saat sesudah Ramadhan.

2.4 Pengembangan Hipotesis Penelitian

2.4.1 Efek bulan Ramadhan terhadap *Abnormal Return* Saham

Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah bulan Ramadhan yaitu adanya kelebihan *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* yang diekspektasikan pada saat sebelum dan sesudah Ramadhan. Mehrazin (2012)

melakukan penelitian mengenai efek bulan Ramadhan di Negara Pakistan, berdasarkan hasil penelitiannya menyatakan bahwa efek bulan Ramadhan berpengaruh signifikan pada abnormal return. Selain itu, ada perbedaan signifikan antara abnormal return pada Ramadhan dan sebelum serta sesudah Ramadhan di berbagai tahun. Dan pada penelitian Anwar (2015) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah Ramadhan pada perusahaan yang masuk dalam JII. Berdasarkan hasil dari penelitian tersebut, hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H₁ : Terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum bulan Ramadhan.

H₂ : Terdapat perbedaan *abnormal return* saham setelah bulan Ramadhan.

2.4.2 Efek bulan Ramadhan terhadap volatilitas harga saham.

Volatilitas adalah besarnya jarak antara fluktuasi / naik turunnya harga valas. Volatilitas tinggi berarti harga naik tinggi dengan cepat lalu tiba-tiba turun dengan cepat pula, sehingga memunculkan selisih yang sangat besar antara harga terendah dan harga tertinggi dalam suatu waktu. Bialkowski et al (2012) dalam penelitiannya di Turki dapat disimpulkan bahwa volatilitas pada Ramadhan berubah dari waktu ke waktu akibat meningkatnya pengaruh inflasi terhadap fluktuasi harga saham. Husain (1998) dalam penelitiannya di Pakistan terdapat penurunan volatilitas yang disebabkan oleh aktifitas ekonomi termasuk pengurangan di Pakistan pada bulan Ramadhan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, hipotesis diajukan sebagai berikut :

H₃ : Terdapat perbedaan volatilitas harga saham sebelum bulan Ramadhan.

H₄ : Terdapat perbedaan volatilitas harga saham sesudah bulan Ramadhan.

2.4.3 Efek bulan Ramadhan terhadap volume perdagangan saham.

Volume perdagangan saham sebelum dan sesudah bulan Ramadhan merupakan jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada saat sebelum dan sesudah Ramadhan. Menurut Darwis (2013) berdasarkan hasil penelitiannya Volume perdagangan saham tidak Berpengaruh terhadap *return* saham pada saat sebelum dan sesudah Ramadhan. Dalam penelitian Anwar (2015) menunjukkan bahwa tidak perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah Ramadhan pada perusahaan yang massuk pada JII pada tahun 2004-2014. Taslim

dan wijaya (2015) menunjukkan hasil volume perdagangan saham tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, hipotesis diajukan sebagai berikut :

H₅ : Terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum bulan Ramadhan.

H₆ : Terdapat perbedaan volume perdagangan saham sesudah bulan Ramadhan.



BAB 3. METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan pendekatan studi peristiwa (*event study*). Metodologi penelitian yang menggunakan adalah data-data pasar keuangan untuk mengukur dampak dari suatu kejadian yang spesifik terhadap nilai perusahaan, biasanya tercermin dari harga saham dan volume transaksi. Penelitian ini menggunakan pengamatan terhadap saham-saham pembentuk Indeks LQ'45. Periode peristiwa yang digunakan dalam penelitian ini adalah selama 30 hari penelitian yang terbagi menjadi dua bagian pada 15 hari sebelum peristiwa (*pre-event*) selama $t-15$, $t-14$, $t-13$ $t-1$ dan 15 hari setelah peristiwa (*post-event*) $t+1$, $t+2$, $t+3$ $t+15$ pada tahun 2015-2017.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang masuk dalam anggota indeks LQ'45 pada tahun 2015-2017. Penelitian sampel dilakukan dengan metode *Purposive Sampling* dengan kriteria, yaitu perusahaan yang konsisten sebagai pembentuk indeks liquid45 (ILQ45) selama periode Januari 2015 sampai dengan Desember 2017.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder diperoleh dari situs web dan internet. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tergolong dalam indeks LQ'45 periode 2015-2017, data tanggal bulan Ramadhan pada tahun 2015-2017, dan data harga saham harian (*closing price*) perusahaan indeks LQ'45 pada periode 2015-2017. Data diperoleh antara lain dari *website* www.idx.co.id, www.sahamok.com, www.finance.yahoo.com, www.bbc.com, www.britama.com.

3.4 Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini diklasifikasikan menjadi tiga macam sebagai berikut :

- a. *Abnormal return* saham sebelum Ramadhan selama $t-15, t-14, t-13, \dots, t-1$ dan setelah Ramadhan $t+1, t+2, t+3, \dots, t+15$.
- b. Volatilitas harga saham sebelum Ramadhan selama $t-15, t-14, t-13, \dots, t-1$ dan setelah Ramadhan $t+1, t+2, t+3, \dots, t+15$.
- c. Volume perdagangan saham sebelum Ramadhan selama $t-15, t-14, t-13, \dots, t-1$ dan setelah Ramadhan $t+1, t+2, t+3, \dots, t+15$.

3.5 Definisi Operasional dan Skala Pengukuran Variabel

Definisi operasional variabel dalam penelitian ini sebagai berikut:

- a. *Abnormal returns* saham yaitu selisih antara tingkat keuntungan yang sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. *Abnormal return* saham dalam penelitian ini diukur menggunakan skala rasio.
- b. Volume perdagangan saham adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan dalam satu hari dibandingkan jumlah saham yang beredar. Volume perdagangan saham dalam penelitian ini diukur menggunakan skala rasio.
- c. Volatilitas harga saham adalah fluktuasi harga saham selama periode tertentu. Volatilitas harga saham dalam penelitian ini diukur menggunakan skala rasio.

3.6 Metode Analisis Data

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah model analisis *paired sample t-test* dan atau *wilcoxon signed rank test*. Pertama peneliti mengumpulkan data harga saham harian (*closing price*) pada perusahaan indeks LQ'45 periode 2015-2017. Setelah data terkumpul maka akan dihitung *abnormal return* saham, volatilitas harga saham, dan volume perdagangan saham kemudian data akan dianalisis secara bertahap dengan melakukan analisis statistik deskriptif terlebih dahulu. Selanjutnya dilakukan pengujian statistik dengan uji distribusi normal

dengan menggunakan *one sample kolmogrov Smirnov test* apabila data lebih dari 50. Jika data kurang dari 50 maka akan dilakukan uji normalitas data dengan menggunakan uji *shapiro-Wilk*. Tahap selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis penelitian dengan menggunakan uji *paired sample t-test*. Namun apabila data yang digunakan tidak berdistribusi normal maka akan dilakukan analisis menggunakan *wilcoxon signed rank test*. Pada penelitian ini peneliti menggunakan tingkat signifikansi sebesar 1% dan 5% untuk setiap pengujian. Berikut tahap pengujian adalah sebagai berikut :

3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memprediksi variabel-variabel dalam penelitian ini. Statistik deskriptif akan memberikan gambaran umum karakteristik data berupa perbandingan nilai rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*), nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi dari tiap-tiap variabel.

Langkah-langkah untuk menunjukkan adanya perbedaan pada saat sebelum Ramadhan dan setelah Ramadhan dapat dilakukan dengan perhitungan sebagai berikut:

a. Abnormal return(AR)

1. Abnormal return(AR)

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}] \dots\dots\dots(3.1)$$

Dimana $AR_{i,t}$ adalah *abnormal return* saham ke-*i* pada periode peristiwa ke-*t*; $R_{i,t}$ adalah *actual return* saham ke-*i* pada periode peristiwa ke-*t*; $E[R_{i,t}]$ adalah *expected return* saham ke-*i* untuk periode peristiwa ke-*t*.

2. Actual Return (R_i)

$$R_{i,t} = \frac{(P_{i,t} - P_{i,t-1})}{P_{i,t-1}} \dots\dots\dots(3.2)$$

Dimana $R_{i,t}$ adalah *actual return* saham *i* pada hari *t*; $P_{i,t}$ adalah harga saham *i* pada hari *t*; $P_{i,t-1}$ adalah harga saham *i* pada hari *t-1*.

3. Expected Return (E(R)) (menggunakan *market model*)

$$R_{i,j} = \alpha_i + \beta_i \cdot RM_j + \epsilon_{i,j} \dots\dots\dots(3.3)$$

Dimana $R_{i,j}$ adalah *return* sesungguhnya sekuritas ke- i pada periode pengamatan ke $-j$; α_i adalah *intercept* untuk sekuritas ke- i ; β_i adalah *koefisien slope* yang merupakan beta dari sekuritas ke- i ; RM_j adalah return indeks pasar periode estimasi ke- j ; $\epsilon_{i,j}$ adalah kesalahan residu sekuritas ke- i pada periode estimasi ke- j .

b. Rata-rata *abnormal returns* saham

$$RRTN = \frac{\sum_{i=1}^k RTN_{it}}{k} \dots\dots\dots(3.4)$$

Dimana $RRTN$ adalah rata-rata return taknormal (*average abnormal return*) pada hari ke t ; RTN adalah return taknormal (*abnormal return*) untuk sekuritas ke- i pada hari ke- t ; K adalah jumlah sekuritas yang memenuhi kriteria penelitian.

c. Volatilitas Harga Saham

$$vol = \sqrt{(n) * s} \dots\dots\dots(3.5)$$

Dimana vol adalah volatilitas harga saham; S adalah standart deviasi; n adalah ukuran sampel.

$$S = \sqrt{\frac{n \sum_{i=1}^n x_i^2 - (\sum_{i=1}^n x_i)^2}{n(n-1)}} \dots\dots\dots(3.6)$$

Dimana S adalah standart deviasi; x_i adalah nilai x ke i ; n adalah ukuran sampel; dan \bar{x} adalah rata-rata.

d. Volume Perdagangan Saham

$$TVA_{it} = \frac{\text{jumlah saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada periode ke-} t}{\text{jumlah saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada periode ke-} t} \dots\dots(3.7)$$

3.6.2 Uji Normalitas Data

Metode analisis dilakukan dengan uji statistic melalui pengolahan data yang menggunakan distribusi normal atau tidak. Apabila data yang digunakan berjumlah lebih dari 50 data maka akan dilakukan uji normalitas data dengan

kolmogorov smirnov, namun jika data berjumlah kurang dari 50 data maka akan dilakukan uji normalitas data dengan *shapiro wilk*.

Langkah-langkah dalam melakukan uji normalitas data adalah sebagai berikut.

a. Merumuskan Hipotesis

H_{01} = data penelitian berdistribusi normal

H_{a1} = data tidak berdistribusi normal

b. Menentukan tingkat signifikan (α)

Tingkat signifikan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 1% dan 5%.

c. Menguji dengan uji *shapiro-wilk* atau uji *kolmogorov-smirnov*

d. Menarik kesimpulan

1) Jika $p\text{-value} > \alpha$, maka H_0 diterima, yang berarti bahwa data berdistribusi normal.

2) Jika $p\text{-value} \leq \alpha$, maka H_0 ditolak, yang berarti bahwa data tidak berdistribusi normal.

3.6.3 *One Sample t-test*

One sample t-test adalah pengujian satu sampel yang bertujuan untuk menguji apakah suatu nilai tertentu (sebagai pembanding) berbeda atau tidak dengan rata-rata sebuah sampel. *One sample t-test* dalam penelitian ini digunakan untuk menguji ada atau tidaknya *abnormal return* saham, volatilitas harga saham, dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah bulan Ramadhan. Tingkat signifikan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebesar 1 % dan 5%.

Langkah-langkah dalam melakukan *one sample t-test* adalah sebagai berikut.

a. Merumuskan Hipotesis

H_{01} = Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham pada saat sebelum dan sesudah bulan Ramadhan.

H_{a1} = Terdapat perbedaan *abnormal return* saham pada saat sebelum dan sesudah bulan Ramadhan.

H_{02} = Tidak terdapat perbedaan volatilitas harga saham pada saat sebelum dan sesudah bulan Ramadhan.

H_{a2} = Terdapat perbedaan volatilitas harga saham pada saat sebelum dan sesudah bulan Ramadhan.

H_{o3} = Tidak terdapat perbedaan volume perdagangansaham pada saat sebelum dan sesudah bulan Ramadhan.

H_{a3} = Terdapat perbedaan volume perdaagangan saham pada saat sebelum dan sesudah bulan Ramadhan.

b. Menentukan tingkat signifikan (α)

Tingkat signifikan yang digunakan dalam penetian ini adalah 1% dan 5%

c. Melakukan uji dengan *one sample t-test*

d. Menarik kesimpulan

1) Jika $p\text{-value} > \alpha$, maka H_0 diterima, artinya tidak terdapat *abnormal returns*saham, volatilitas harga saham, dan volume pedagangan saham sebelum dan sesudah bulan Ramadhan.

2) Jika $p\text{-value} \leq \alpha$, maka H_0 ditolak, artinya terdapat *abnormal returns*saham, volatilitas harga saham, dan volume pedagangan saham sebelum dan sesudah bulan Ramadhan.

3.6.4 Uji Hipotesis

Uji hipotesis untuk mengetahui ada tidaknya beda nilai yang signifikan antara *abnormal return* saham sebelum dan setelah bulan Ramadhan maka digunakan uji beda *paired sample t-test* dengan syarat data berdistribusi normal, namun apabila data tidak berdistribusi normal maka akan dilakukan analisis menggunakan Uji *wilcoxon*. Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebesar 1% dan 5% untuk masing-masing pengujian.

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

- H_0 akan diterima jika $p\text{-value} > 1\%$ (0,01) dan 5% (0,05)

- H_0 akan ditolak jika $p\text{-value} \leq 1\%$ (0,01) dan 5% (0,05)

a. *Paired Sample t-test*

Paired Sample T-Test atau uji T sampel berpasangan merupakan uji parametrik yang digunakan untuk membandingkan data sebelum dan sesudah perlakuan dari satu kelompok sampel, atau membandingkan data antar waktu dari

satu kelompok sampel (supardi, 2012:316). Langkah-langkah dalam melakukan uji T sampel berpasangan adalah sebagai berikut :

1) Merumuskan Hipotesis

H_{01} = Tidak terdapat perbedaan *abnormal returns* saham sebelum dan sesudah bulan Ramadhan.

H_{a1} = Terdapat perbedaan *abnormal returns* saham sebelum dan sesudah bulan Ramadhan.

H_{02} = Tidak terdapat perbedaan volatilitas harga saham pada saat sebelum dan sesudah bulan Ramadhan.

H_{a2} = Terdapat perbedaan volatilitas harga saham pada saat sebelum dan sesudah bulan Ramadhan.

H_{03} = Tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham pada saat sebelum dan sesudah bulan Ramadhan.

H_{a3} = Terdapat perbedaan volume perdagangan saham pada saat sebelum dan sesudah bulan Ramadhan

2) Menentukan tingkat signifikansi (α)

Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 1% dan 5%.

3) Menguji hipotesis dengan *Paired Sample T-test*

4) Menarik kesimpulan

(1) Jika $p\text{-value} > \alpha$, maka H_0 diterima, artinya tidak terdapat *abnormal return* saham, volatilitas harga saham, dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah bulan Ramadhan.

(2) Jika $p\text{-value} \leq \alpha$, maka H_0 ditolak, artinya terdapat *abnormal returns* saham, volatilitas harga saham, dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah bulan Ramadhan.

b. *Wilcoxon Signed Rank Test*

Apabila data yang digunakan tidak berdistribusi normal maka akan dilakukan analisis menggunakan *Wilcoxon signed rank test*. Langkah-langkah dalam melakukan *Wilcoxon signed rank test* adalah sebagai berikut :

1) Merumuskan Hipotesis

H_{01} = Tidak terdapat perbedaan *abnormal returns* saham sebelum dan sesudah bulan Ramadhan.

H_{a1} = Terdapat perbedaan *abnormal returns* saham sebelum dan sesudah bulan Ramadhan.

H_{02} = Tidak terdapat perbedaan volatilitas harga saham pada saat sebelum dan sesudah bulan Ramadhan.

H_{a2} = Terdapat perbedaan volatilitas harga saham pada saat sebelum dan sesudah bulan Ramadhan.

H_{03} = Tidak terdapat perbedaan volume perdagangansaham pada saat sebelum dan sesudah bulan Ramadhan.

H_{a3} = Terdapat perbedaan volume perdaagangan saham pada saat sebelum dan sesudah bulan Ramadhan.

2) Menentukan tingkat signifikansi (α)

Tingkat signifikasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 1% dan 5%.

3) Menguji hipotesis dengan *Wilcoxon Signed Rank T-test*

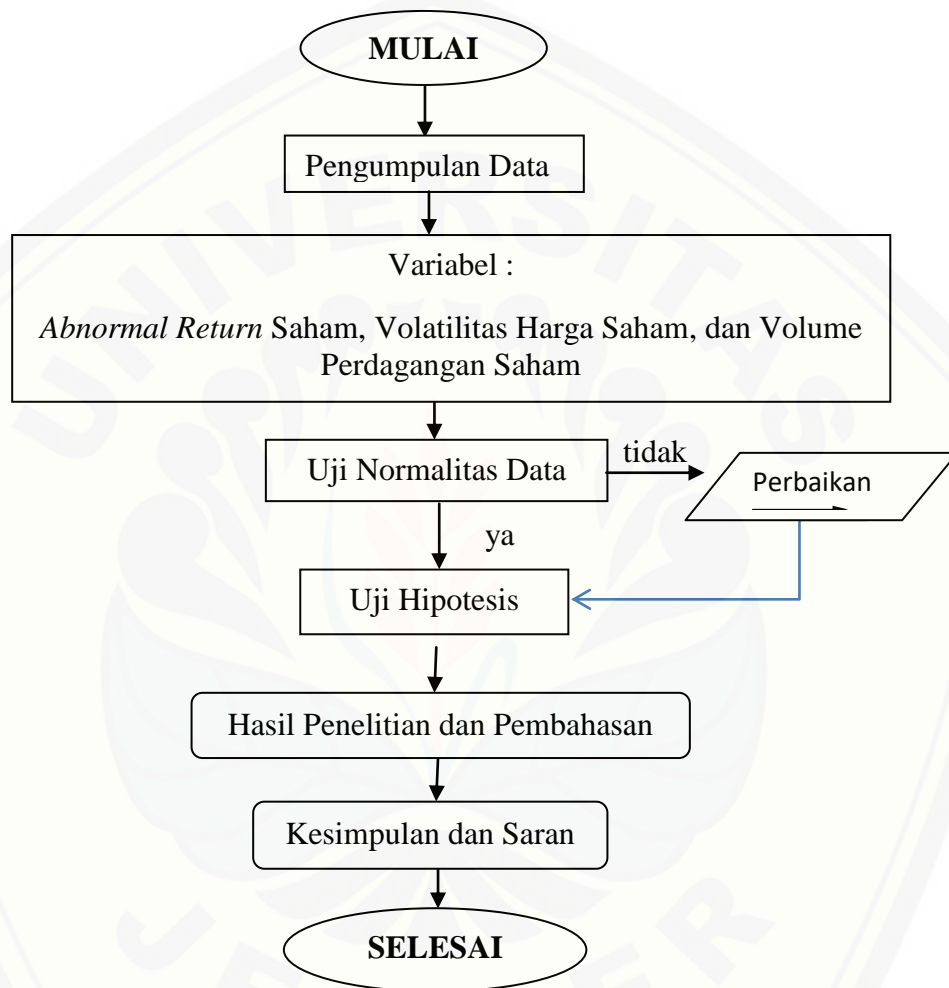
4) Menarik kesimpulan

(1) Jika $p\text{-value} > \alpha$, maka H_0 diterima, artinya tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham, volatilitas harga saham, dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah bulan Ramadhan.

(2) Jika $p\text{-value} \leq \alpha$, maka H_0 ditolak, artinya terdapat *abnormal return* saham, volatilitas harga saham, dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah bulan Ramadhan.

3.7 Kerangka Pemecahan Masalah

kerangka pemecahan masalah bertujuan untuk menjelaskan tahap-tahap yang dilakukan mulai awal penelitian sampai penelitian selesai. Gambar 3.1 menunjukkan kerangka pemecahan masalah dalam penelitian ini.



Gambar 3.1 Kerangka Pemecahan Masalah

Keterangan :

- a. Mulai merupakan tahap awal dimana penelitian dimulai atau dilakukan
- b. Pengumpulan data sekunder berupa perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tergabung pada Indeks LQ'45 pada tahun 2015-2017, data harga saham perusahaan anggota indeks LQ'45 , *abnormal return*, volatilitas harga saham, dan volume perdagangan saham harian publikasi BEI periode 2015-2017. Laporan keuangan dan harga saham diperoleh dari website www.idx.co.id
- c. Menghitung masing-masing variabel yaitu *abnormal return*, volume perdagangan saham, dan volatilitas harga saham selama $t-15$, $t-14$, $t-13$ $t-1$ dan $t+1$, $t+2$, $t+3$ $t+15$ pada Ramadhan.
- d. Melakukan uji normalitas data untuk mengetahui apakah data tersebut distribusi normal atau tidak. Apabila tidak berdistribusi normal maka perlu perbaikan.
- e. Melakukan uji hipotesis untuk mengetahui pengaruh variabel secara parsial dan simultan dengan menggunakan uji t .
- f. Memaparkan pembahasan dari hasil penelitian.
- g. Memaparkan kesimpulan untuk menjawab penelitian secara singkat dan juga memaparkan saran.
- h. Selesai menunjukkan berakhirnya kegiatan penelitian.

BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah bulan Ramadhan, volatilitas harga saham sebelum dan sesudah bulan Ramadhan, dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah bulan Ramadhan. Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut.

1. *Abnormal return* saham sebelum bulan Ramadhan pada tahun 2015-2017 Relatif tidak konsisten dengan *abnormal return* saham sesudah bulan Ramadhan pada tahun 2015-2017 pada perusahaan pembentuk indeks LQ'45.
2. Volatilitas harga saham sebelum bulan Ramadhan ditemukan berbeda dengan volatilitas harga saham sesudah bulan Ramadhan pada perusahaan yang konsisten dengan pembentuk indeks LQ' 45 pada tahun 2015-2017.
3. Volume perdagangan saham sebelum bulan Ramadhan ditemukan berbeda dengan volume perdagangann saham sesudah bulan Ramadhan pada perusahaan yang konsisten dengan pembentuk indeks LQ' 45 pada tahun 2015-2017.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan diatas, saran yang dapat diberikan sebagai berikut.

1 Bagi Investor

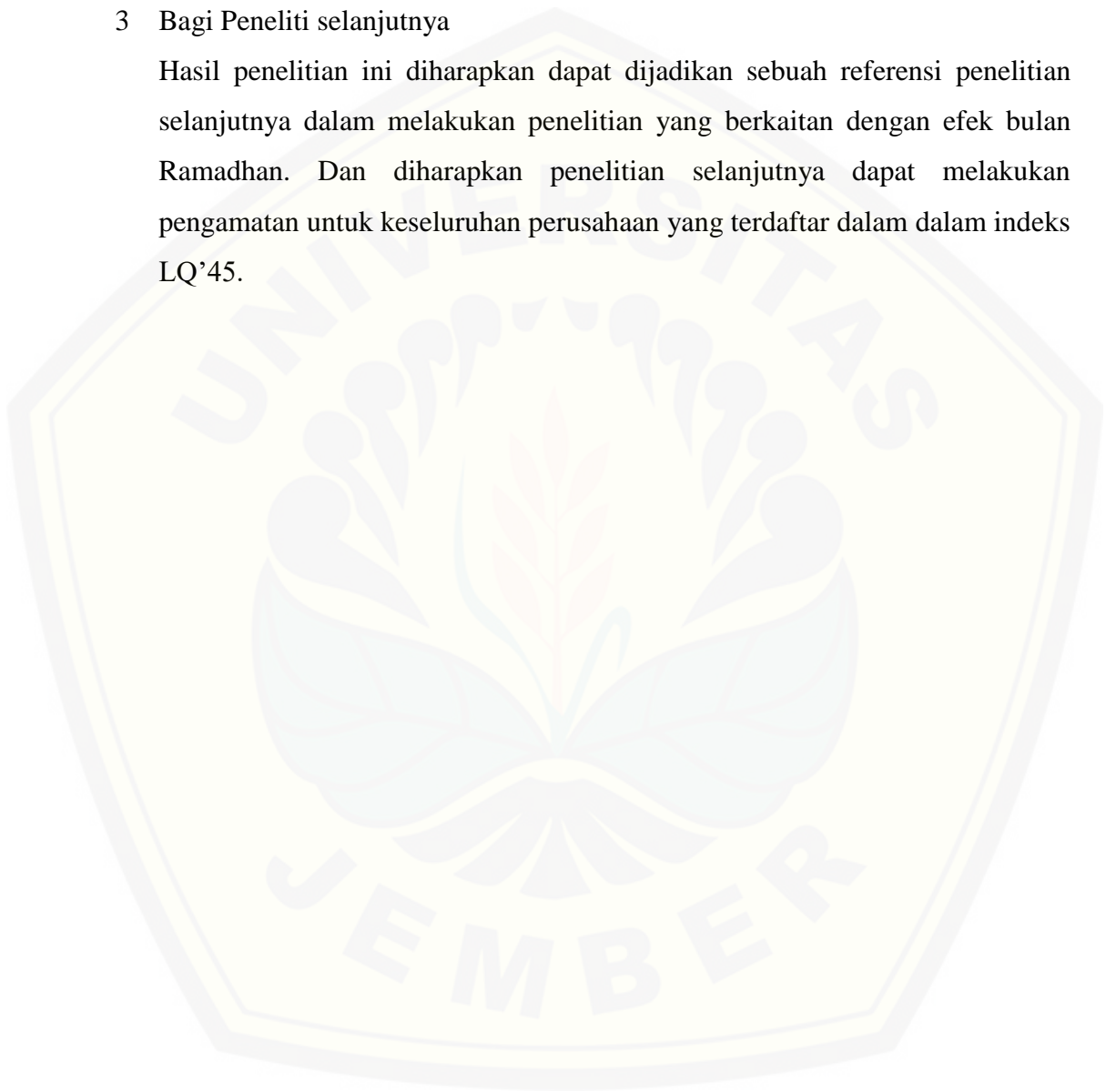
Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan menjadi bahan pertimbangan bagi para investor dalam berinvestasi sehingga investor dapat memperoleh keuntungan yang optimal,khususnya sebagai pertimbangan untuk membeli dan menjual saham pada saat sebelum dan sesudah bulan Ramadhan.

2 Bagi Emiten

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam penerbitan dan melakukan penawaran sekuritas pada saat sebelum dan sesudah bulan Ramadhan.

3 Bagi Peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebuah referensi penelitian selanjutnya dalam melakukan penelitian yang berkaitan dengan efek bulan Ramadhan. Dan diharapkan penelitian selanjutnya dapat melakukan pengamatan untuk keseluruhan perusahaan yang terdaftar dalam dalam indeks LQ'45.



DAFTAR PUSATAKA

- Akrami, H., M. Garkaz., dan A. Mehrazin. 2012. The effect of Ramadhan month on stocks abnormal return of the companies accepted in Tehran stock exchange. *Economics and Financere Review*. 2(5): 45-50.
- Al-Hajji, M., F. J. Seyyed., dan A. Abraham. (2005). Seasonality in Stock Returns and Volatility: The Ramadan Effect. *Research in International Business and Finance*. 19 (3): 374-383.
- Aliwu, I. D. 2013. Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Properti yang Listed Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. 1(1): 1-12.
- Anwar, S. 2015. Efek Ramadhan Terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan yang Masuk Dalam Jakarta Islamic Index. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.
- BBC. 2015. NU-Muhammadiyah Sepakat Awal Puasa 18 Juni 2015. http://www.bbc.com/indonesia/berita_indonesia/2015/06/150616_indonesia_awal_ramadhan/ [24 Maret 2018].
- BBC. 2015. NU-Muhammadiyah Sepakat Awal Puasa 6 Juni 2016. http://www.bbc.com/indonesia/berita_indonesia/2016/06/160605_indonesia_haripertama_ramadhan/ [24 Maret 2018].
- Bialkowski, J. P., M. T. Bohl., P. Kaufmann., Dan T. P. Wisniewski. 2012. Do Mutual Fund Managers Exploit the Ramadan Anomaly? Evidence from Turkey. *Emerging Markets Review*. 15: 1-44.
- Bialkowski, J., A. Etebari dan T. P. Wisniewski. 2012. Fast profits: Investor Sentiment and Stock Returns During Ramadan. *Jurnal of Banking & Finance*. 36: 835-846.
- BRITAMA. 2018. Data Perusahaan Anggota Indeks LQ45 2017-2018. <http://britama.com/index.php/2017/07/daftar-saham-indeks-lq-45-periode-agustus-2017-januari-2018/>. [23 Maret 2018].
- Damodar, G. 2004. *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Erlangga.
- Darmadji, T., dan H. M. Fakruddin. 2012. *Pasar Modal Indonesia*. Edisi ke tiga. Jakarta: salemba empat.

- Dewi, F. M. S., T. A. Gumanti., M. Singgih. 2013. 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.
- Fadah, I. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Jember: Center For Society Studies.
- FINANCE. 2018. Data Harga Saha, Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. <https://finance.yahoo.com/quote/AALI.JK/history?ltr=1>. [23 Maret 2018].
- Gumanti, T. A. 2011. *Manajemen Investasi: konsep, Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Mitra Wacana media.
- Gumanti, T. A., dan E. S. Utami. 2002. Bentuk pasar Efisien dan Pengujiannya. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*. 4(1): 54-68.
- Hasanuddin. 2015. Analisis Komparatif *Abnormal return* Saham JII dan Non JII Sebelum dan Sesudah Libur Idul Fitri (Periode 2009-2013). *Jurnal MIX*.6(2) : 246 –259.
- Husain, F. 1998. A Seasonality in The Pakistani Equity Market: The Ramadhan Effect. *The Pakistan Development Review*. 37(1): 77-81.
- IDX. 2017. Data Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. <https://www.idx.co.id/id/id/perusahaantercatat/profilperusahaantercatat.aspx>. [23 Maret 2018].
- MacKinnon, J. G. (2002). Bootstrap Inference in Econometrics, *Canadian Journal of Economics*. 35(4): 615-645.
- Maknun, L. 2010. Analisis Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, Kapitalisasi Pasar, dan Trading Day Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2006-2008. *Skripsi*. Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Priansyah, R. A. 2013. Analisis Pengaruh Bulan Ramadhan Terhadap Pasar Modal di Indonesia pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode Januari 2006- Desember 2011. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi. Universitas Indonesia.
- SAHAMOK. 2017. Data Perusahaan Anggota Indeks LQ45 2015-2017. <https://www.sahamok.com/perusahaan-jasa-di-bei-bursa-efek-Indonesia/> [23 Maret 2018].

- SAHAMOK. 2017. Data Perusahaan Sektor Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. <https://www.sahamok.com/perusahaan-jasa-di-bei-bursa-efek-Indonesia/> [23 Maret 2018].
- Saputra, Darwis. 2013. Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap Return Saham LQ-45 Selama Bulan Ramadhan di BEI. *Skripsi*. STIE MDP.
- Taslim, A., dan A. Wijaya. 2016. Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar dan Jumlah Hari Perdagangan Saham Terhadap Return Saham. *Management Analysis Journal*. 5(1): 1-12.
- Universitas Jember. 2016. *Pedoman Penulisan Karya Ilmiah*. Jember. Badan Penerbit Universitas Jember.
- Yahya, L., Mahesa. 2008. Pengaruh Aktivitas Perdagangan Saham Terhadap Nilai PER (*price earning ratio*) dan Tingkat Pengembalian Saham Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei (Bursa Efek Indonesia) dalam Periode Tahun 2004 Sampai dengan Tahun 2007. *Skripsi*. Universitas Andalas.
- Yogianto H. M. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ketujuh. Salemba empat. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.

Lampiran 1

Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1.	Husain (1998)	Meanreturn dan volatilitas return	model Regresi Model GARCH, Variabel dammy	Ramadhan tidak secara signifikan mempengaruhi rata - rata return di pasar. Di sisi lain, volatilitas mengalami penurunan yang signifikan. Penurunan volatilitas mungkin terjadi disebabkan oleh aktivitas ekonomi yang umumnya lamban, termasuk pengurangan jam perdagangan di Pakistan pada bulan Ramadhan
2.	Mehrazin (2012)	Variabel independen : 3 bulan sebelum dan 3 bulan setelah ramadhan Variabel dependen: <i>abnormal return</i>	Uji anova RM	berpengaruh signifikan pada abnormal return. Selain itu, ada perbedaan signifikan antara abnormal return antara Ramadhan dan sebelum serta sesudah Ramadhan di berbagai tahun.
3.	Bialkowski, <i>et al</i> (2012)	Sentimen investor efisiensi pasar, dan return saham, volume perdagangan harian, likuiditas pasar saham,	multi variant, model regresi, uji t, uji Wilcoxon signed-rank Variabel dammy	menunjukkan bahwa return saham selama bulan Ramadhan secara signifikan lebih tinggi dan kurang volatile dibanding sisa tahun penelitian. Ramadan secara positif mempengaruhi psikologi investor.
4	Bialkowski, <i>et al</i> (2012)	Tingkat pengembalian saham dan volatilitas	pendekatan GJR-GARCH (1,1)	selama bulan Ramadan return saham rata-rata jauh lebih tinggi tapi kurang stabil dibandingkan dengan sisa tahun pada saat penelitian. penurunan yang nyata dalam likuiditas pasar selama bulan Ramadhan. Dalam hal volatilitas. Dampak Ramadhan berubah dari waktu ke waktu akibat meningkatnya pengaruh inflasi terhadap fluktuasi harga saham.
5	Darwis (2013)	Volume perdagangan saham, <i>Return</i> saham	Analisis regresi linier	Volume perdagangan saham tidak Berpengaruh terhadap <i>return</i> saham

No	Peneliti	Variabel	Metode Analisis	Hasil Penelitian
6.	Priansyah (2013)	Variabel dependen : IHSG. Bulan Ramadhan sebagai variabel <i>dummy</i> .	Analisis time series dan metode GARCH (p,q)	Anomaly bulan ramadhan tidak berpengaruh pada Bursa Efek Indonesia (BEI)
7	Taslim , dan wijaya (2015)	Volume perdagangan saham, frekuensi perdagangan saham, kapitalisasi pasar saham, jumlah hari perdangan saham, <i>Return</i> saham,	Analisis regresi berganda	Frekuensi perdagangan saham berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham. Hasil volume perdagangan saham tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Kapitalisasi pasar saham tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Variabel jumlah hari perdagangan saham tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
s s 8 .	Anwar (2015)	Variabel dependen : Jakarta islamic indeks. Variabel independen : <i>Abnormal return</i> , volume perdagangan	Uji T	Tidak terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah ramadhan pada perusahaan yang masuk dalam JII (2004-2014). Tidak terdapat perbedaan <i>average trading volume activity</i> saham sebelum dan sesudah ramadhan terhadap <i>abnormal return</i> dan volume perdgangan saham pada perusahaan yang masuk dalam JII (2004-2014)

Sumber: Darwis (2013), Taslim dan Wijaya (2015), Anwar (2015), Priansyah (2013), Mehrazin (2012), Bialkowski, *et al* (2012), Husain (1998), Bialkowski, *et al* (2012)

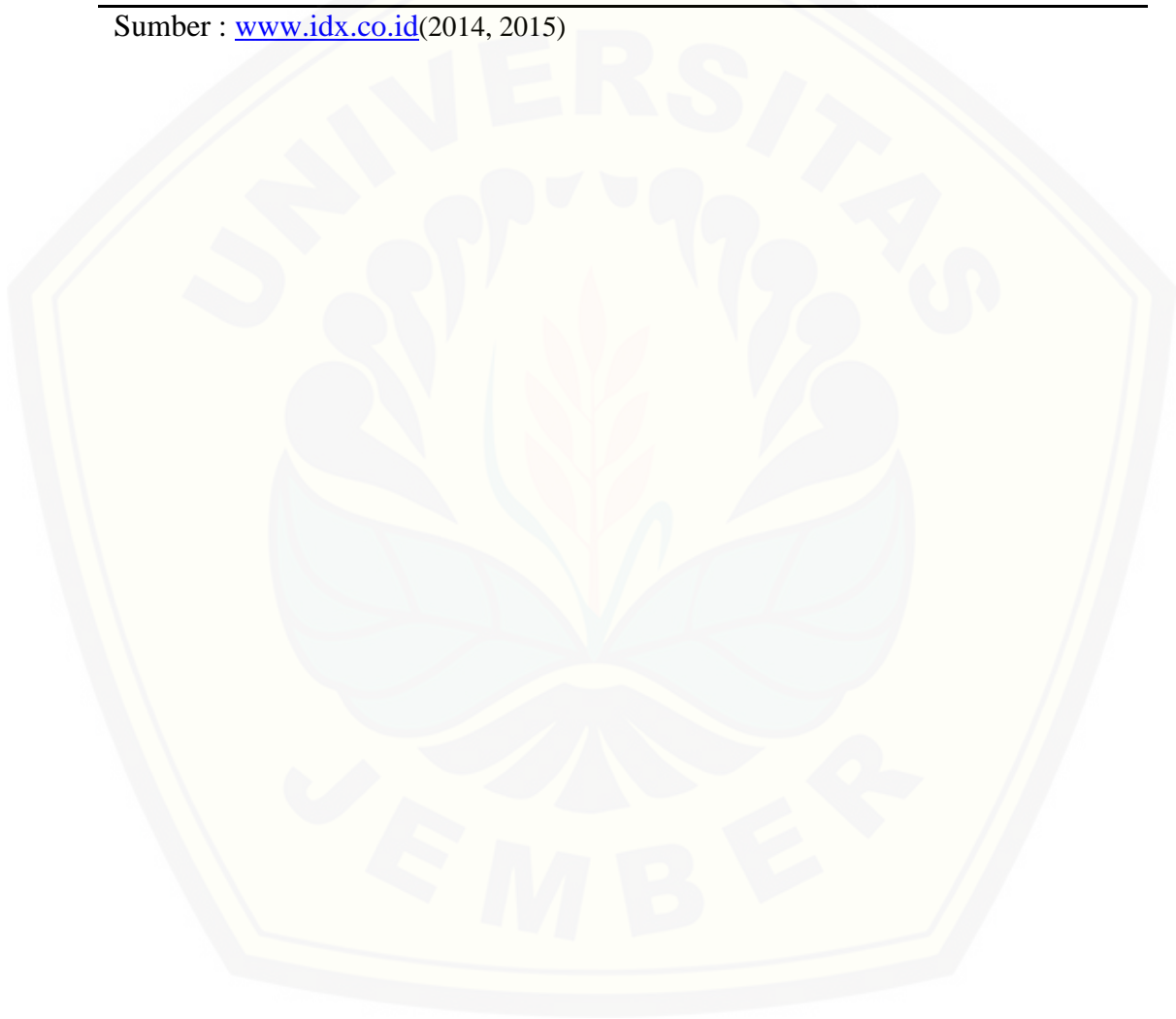
Lampiran 2

Daftar Perusahaan Indeks LQ'45 Periode Agustus 2014-Januari 2015

No.	Kode	Nama Perusahaan	Keterangan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	Tetap
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk	Tetap
3	ADRO	ADARO ENERGY Tbk	Tetap
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk	Tetap
5	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	Baru
6	ASII	Astra International Tbk	Tetap
7	ASRI	ALAM SUTERA REALTY Tbk	Tetap
8	BBCA	Bank Central Asia Tbk	Tetap
9	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk	Tetap
10	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	Tetap
11	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	Baru
12	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk	Tetap
13	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	Tetap
14	BMTR	Global Mediacom Tbk	Tetap
15	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk	Tetap
16	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	Tetap
17	CTRA	Ciputra Development Tbk	Tetap
18	EXCL	PT XL Axiata Tbk	Tetap
19	GGRM	Gudang Garam Tbk	Tetap
20	HRUM	Harum Energy Tbk	Tetap
21	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Tetap
22	INCO	Vale Indonesia Tbk	Baru
23	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	Tetap
24	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	Tetap
25	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk	Tetap
26	JSMR	Jasa Marga Tbk	Tetap
27	KLBF	Kalbe Farma Tbk	Tetap
28	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	Tetap
29	LPPF	Matahari Department Store Tbk	Baru
30	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk	Tetap
31	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk	Tetap
32	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	Tetap
33	PTBA	Bukit Asam Tbk	Tetap
34	PTPP	PP (Persero) Tbk	Tetap
35	PWON	Pakuwon Jati Tbk	Tetap
36	SCMA	Surya Citra Media Tbk	Baru
37	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	Tetap

No.	Kode	Nama Perusahaan	Keterangan
38	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk	Tetap
39	TAXI	Express Transindo Utama Tbk	Tetap
40	TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	Tetap
41	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
42	UNTR	United Tractors Tbk	Tetap
43	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Tetap
44	WIKA	Wijaya Karya Tbk	Tetap
45	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	Tetap

Sumber : www.idx.co.id(2014, 2015)



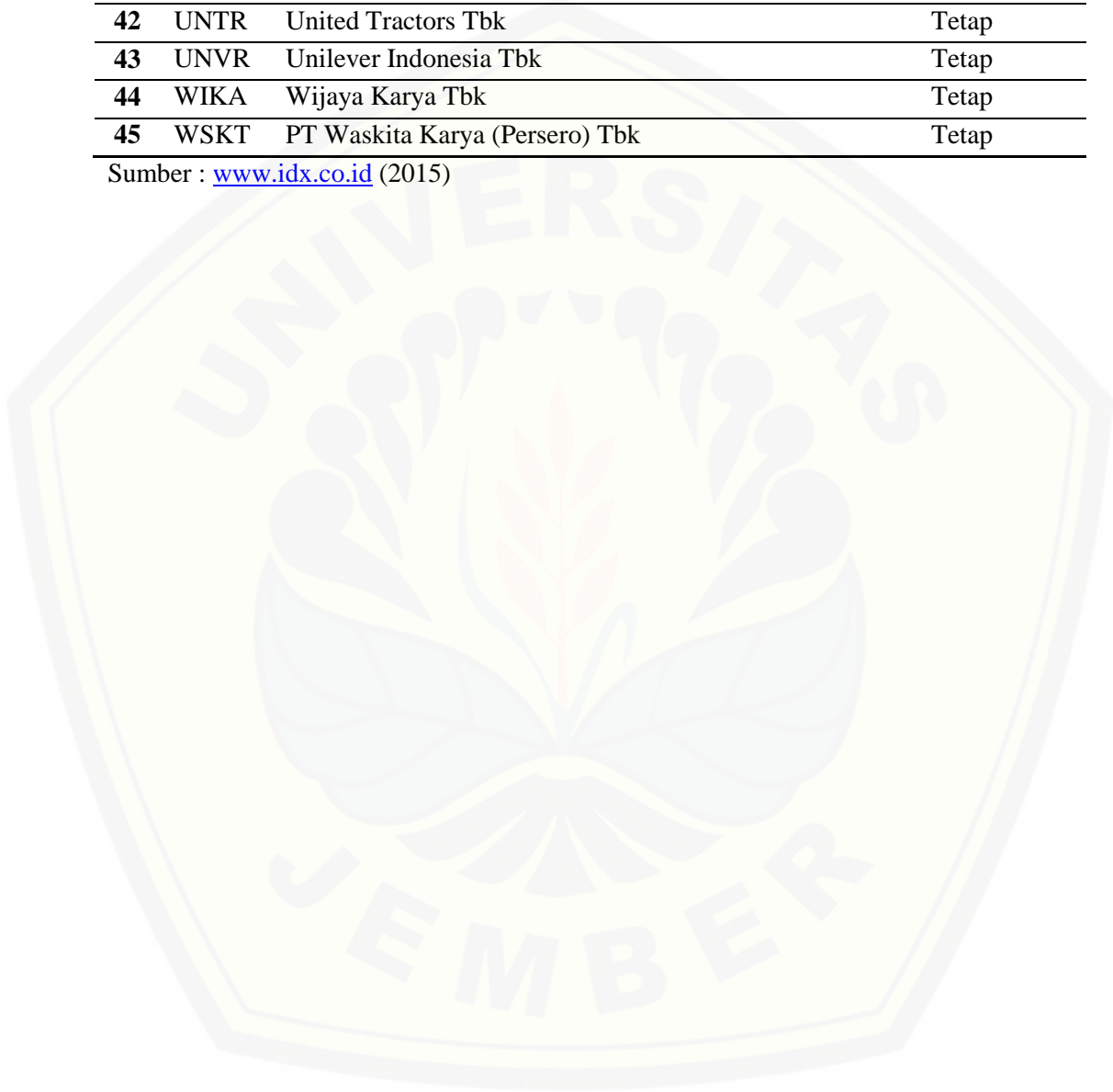
Lanjutan Lampiran 2

Daftar Perusahaan IndeksLQ'45Periode Februari 2015-Juli 2015

No.	Kode	Nama Perusahaan	Keterangan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	Tetap
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk	Tetap
3	ADRO	ADARO ENERGY Tbk	Tetap
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk	Tetap
5	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	Tetap
6	ASII	Astra International Tbk	Tetap
7	ASRI	ALAM SUTERA REALTY Tbk	Tetap
8	BBCA	Bank Central Asia Tbk	Tetap
9	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk	Tetap
10	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	Tetap
11	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	Tetap
12	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	Tetap
13	BMTR	Global Mediacom Tbk	Tetap
14	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk	Tetap
15	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	Tetap
16	CTRA	Ciputra Development Tbk	Tetap
17	EXCL	PT XL Axiata Tbk	Tetap
18	GGRM	Gudang Garam Tbk	Tetap
19	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Tetap
20	INCO	Vale Indonesia Tbk	Tetap
21	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	Tetap
22	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	Tetap
23	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk	Tetap
24	JSMR	Jasa Marga Tbk	Tetap
25	KLBF	Kalbe Farma Tbk	Tetap
26	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	Tetap
27	LPPF	Matahari Department Store Tbk	Tetap
28	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk	Tetap
29	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk	Tetap
30	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	Baru
31	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	Tetap
32	PTBA	Bukit Asam Tbk	Tetap
33	PTPP	PP (Persero) Tbk	Tetap
34	PWON	Pakuwon Jati Tbk	Tetap
35	SCMA	Surya Citra Media Tbk	Tetap
36	SILO	PT Siloam International Hospitals Tbk.	Baru
37	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	Tetap

No.	Kode	Nama Perusahaan	Keterangan
38	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk	Tetap
39	SSMS	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	Baru
40	TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	Tetap
41	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
42	UNTR	United Tractors Tbk	Tetap
43	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Tetap
44	WIKA	Wijaya Karya Tbk	Tetap
45	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	Tetap

Sumber : www.idx.co.id (2015)



Lanjutan Lampiran 2

Daftar Perusahaan IndeksLQ'45 Periode Agustus 2015-Januari 2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Keterangan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	Tetap
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk	Tetap
3	ADRO	ADARO ENERGY Tbk	Tetap
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk	Tetap
5	ASII	Astra International Tbk	Tetap
6	ASRI	ALAM SUTERA REALTY Tbk	Tetap
7	BBCA	Bank Central Asia Tbk	Tetap
8	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk	Tetap
9	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	Tetap
10	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	Tetap
11	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	Tetap
12	BMTR	Global Mediacom Tbk	Tetap
13	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk	Tetap
14	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	Tetap
15	EXCL	PT XL Axiata Tbk	Tetap
16	GGRM	Gudang Garam Tbk	Tetap
17	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Tetap
18	INCO	Vale Indonesia Tbk	Tetap
19	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	Tetap
20	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	Tetap
21	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk	Tetap
22	JSMR	Jasa Marga Tbk	Tetap
23	KLBF	Kalbe Farma Tbk	Tetap
24	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	Tetap
25	LPPF	Matahari Department Store Tbk	Tetap
26	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk	Tetap
27	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk	Tetap
28	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	Tetap
29	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	Tetap
30	PTBA	Bukit Asam Tbk	Tetap
31	PTPP	PP (Persero) Tbk	Tetap
32	PWON	Pakuwon Jati Tbk	Tetap
33	SCMA	Surya Citra Media Tbk	Tetap
34	SILO	PT Siloam International Hospitals Tbk.	Tetap
35	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	Tetap
36	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk	Tetap
37	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk	Baru

No.	Kode	Nama Perusahaan	Keterangan
38	SSMS	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	Tetap
39	TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	Tetap
40	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
41	UNTR	United Tractors Tbk	Tetap
42	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Tetap
43	WIKA	Wijaya Karya Tbk	Tetap
44	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	Tetap
45	WTON	Wijaya Karya Beton	Baru

Sumber : www.idx.co.id (2015, 2016)



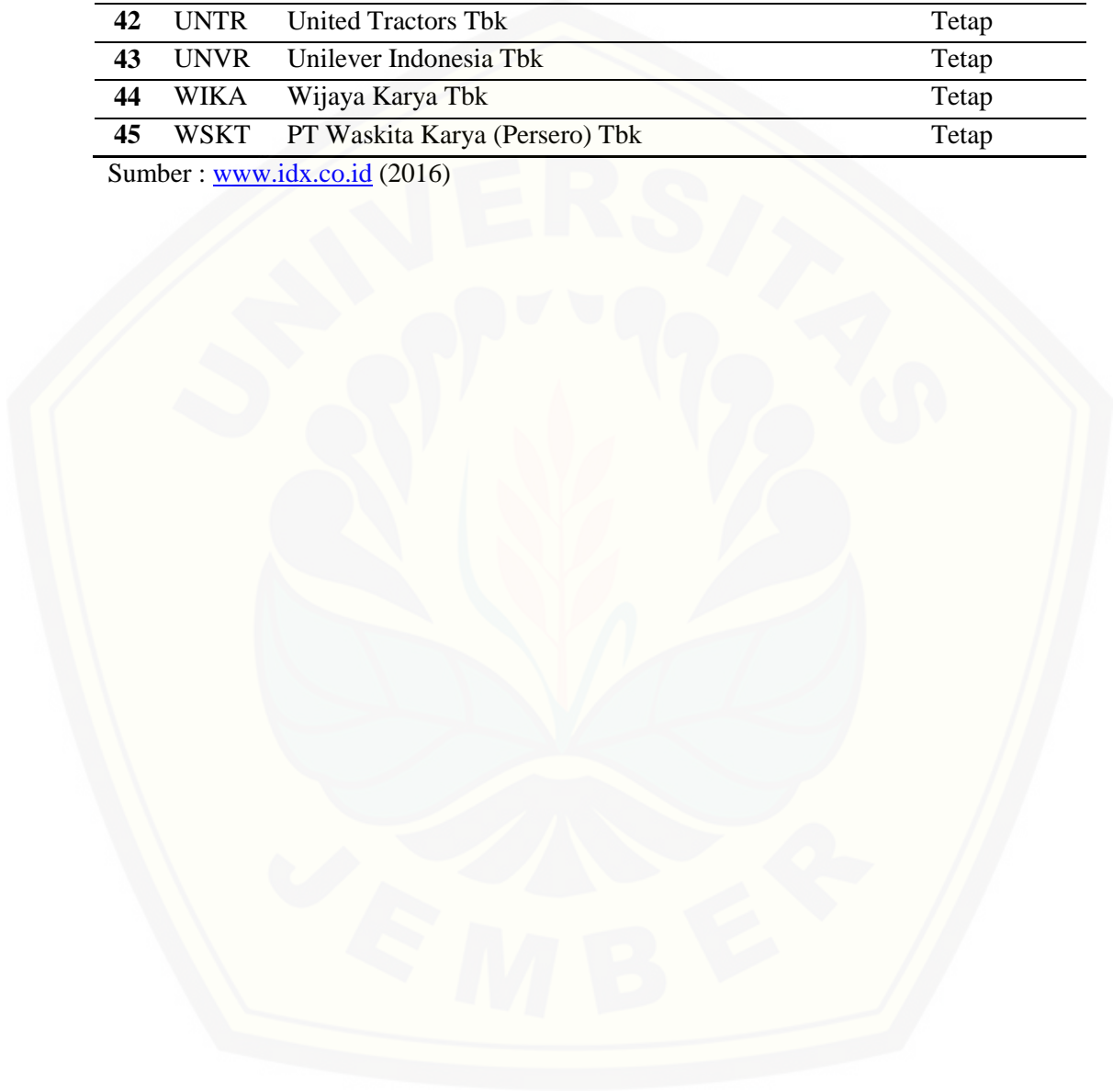
Lanjutan Lampiran 2

Daftar Perusahaan Indeks LQ'45 Periode Februari 2016- Juli 2016

No.	Kode	Nama Perusahaan	Keterangan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	Tetap
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk	Tetap
3	ADRO	ADARO ENERGY Tbk	Tetap
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk	Tetap
5	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	Baru
6	ASII	Astra International Tbk	Tetap
7	ASRI	ALAM SUTERA REALTY Tbk	Tetap
8	BBCA	Bank Central Asia Tbk	Tetap
9	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk	Tetap
10	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	Tetap
11	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	Tetap
12	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	Tetap
13	BMTR	Global Mediacom Tbk	Tetap
14	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk	Tetap
15	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	Tetap
16	GGRM	Gudang Garam Tbk	Baru
17	HMSP	HM Sampoerna Tbk	Tetap
18	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Tetap
19	INCO	Vale Indonesia Tbk	Tetap
20	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	Tetap
21	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	Tetap
22	JSMR	Jasa Marga Tbk	Tetap
23	KLBF	Kalbe Farma Tbk	Tetap
24	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	Tetap
25	LPPF	Matahari Department Store Tbk	Tetap
26	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk	Tetap
27	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk	Tetap
28	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	Tetap
29	MYRX	Hanson International Tbk	Baru
30	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	Tetap
31	PTBA	Bukit Asam Tbk	Tetap
32	PTPP	PP (Persero) Tbk	Tetap
33	PWON	Pakuwon Jati Tbk	Tetap
34	SCMA	Surya Citra Media Tbk	Tetap
35	SILO	PT Siloam International Hospitals Tbk.	Tetap
36	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	Tetap
37	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk	Tetap

No.	Kode	Nama Perusahaan	Keterangan
38	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk	Tetap
49	SSMS	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	Tetap
40	TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	Tetap
41	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
42	UNTR	United Tractors Tbk	Tetap
43	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Tetap
44	WIKA	Wijaya Karya Tbk	Tetap
45	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	Tetap

Sumber : www.idx.co.id (2016)



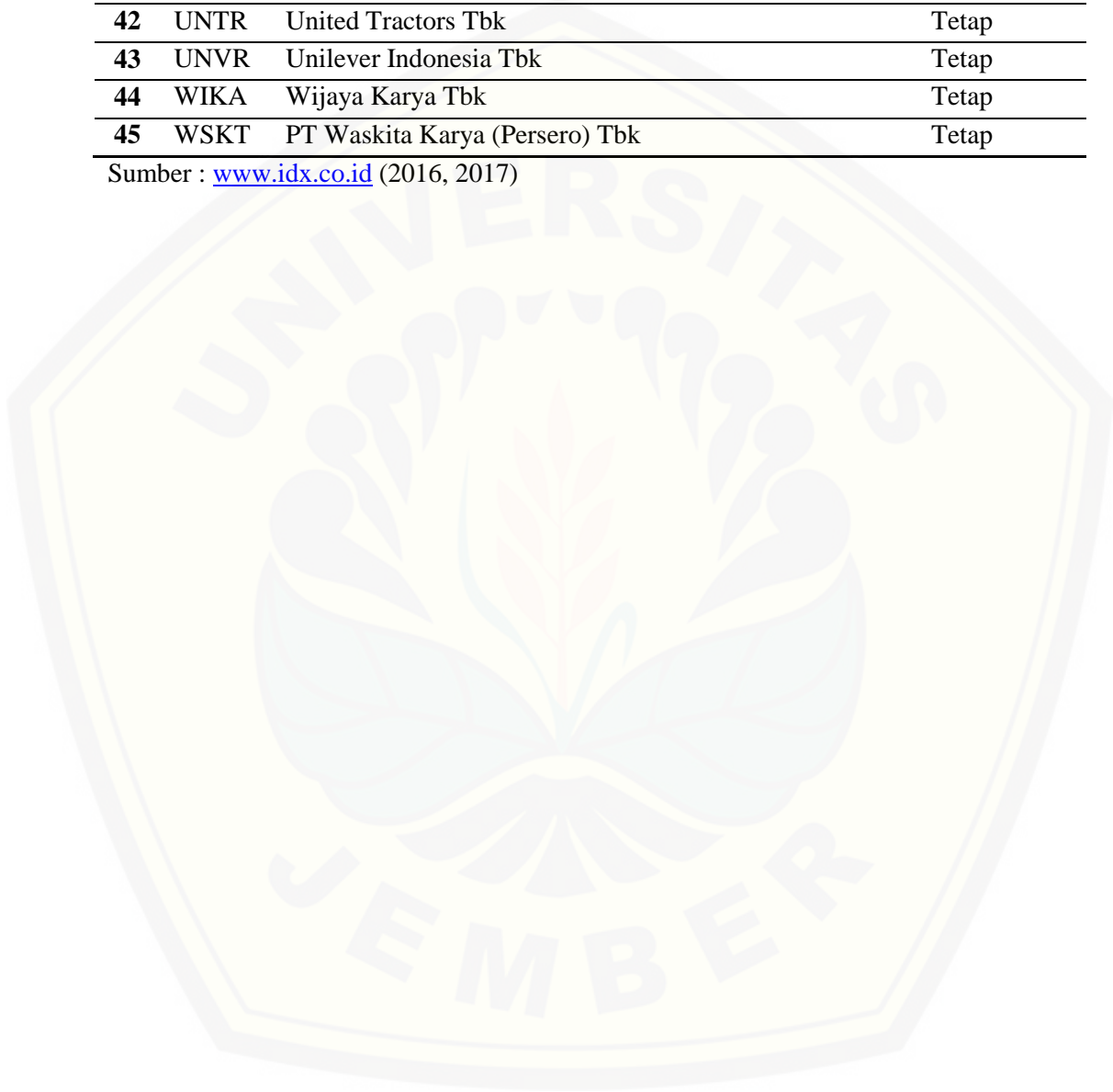
Lanjutan Lampiran 2

Daftar Perusahaan IndeksLQ'45Periode Agustus 2016-Januari 2017

No.	Kode	Nama Perusahaan	Keterangan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	Tetap
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk	Tetap
3	ADRO	ADARO ENERGY Tbk	Tetap
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk	Tetap
5	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	Tetap
6	ASII	Astra International Tbk	Tetap
7	ASRI	ALAM SUTERA REALTY Tbk	Tetap
8	BBCA	Bank Central Asia Tbk	Tetap
9	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk	Tetap
10	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	Tetap
11	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	Tetap
12	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	Tetap
13	BMTR	Global Mediacom Tbk	Tetap
14	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk	Tetap
15	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	Tetap
16	ELSA	Elnusa Tbk	Baru
17	GGRM	Gudang Garam Tbk	Tetap
18	HMSP	HM Sampoerna Tbk	Tetap
19	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Tetap
20	INCO	Vale Indonesia Tbk	Tetap
21	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	Tetap
22	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	Tetap
23	JSMR	Jasa Marga Tbk	Tetap
24	KLBF	Kalbe Farma Tbk	Tetap
25	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	Tetap
26	LPPF	Matahari Department Store Tbk	Tetap
27	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk	Tetap
28	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk	Tetap
29	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	Tetap
30	MYRX	Hanson International Tbk	Tetap
31	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	Tetap
32	PTBA	Bukit Asam Tbk	Tetap
33	PTPP	PP (Persero) Tbk	Tetap
34	PWON	Pakuwon Jati Tbk	Tetap
35	SCMA	Surya Citra Media Tbk	Tetap
36	SILO	PT Siloam International Hospitals Tbk.	Tetap
37	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	Tetap

No.	Kode	Nama Perusahaan	Keterangan
38	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk	Tetap
39	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk	Tetap
40	SSMS	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	Tetap
41	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
42	UNTR	United Tractors Tbk	Tetap
43	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Tetap
44	WIKA	Wijaya Karya Tbk	Tetap
45	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	Tetap

Sumber : www.idx.co.id (2016, 2017)



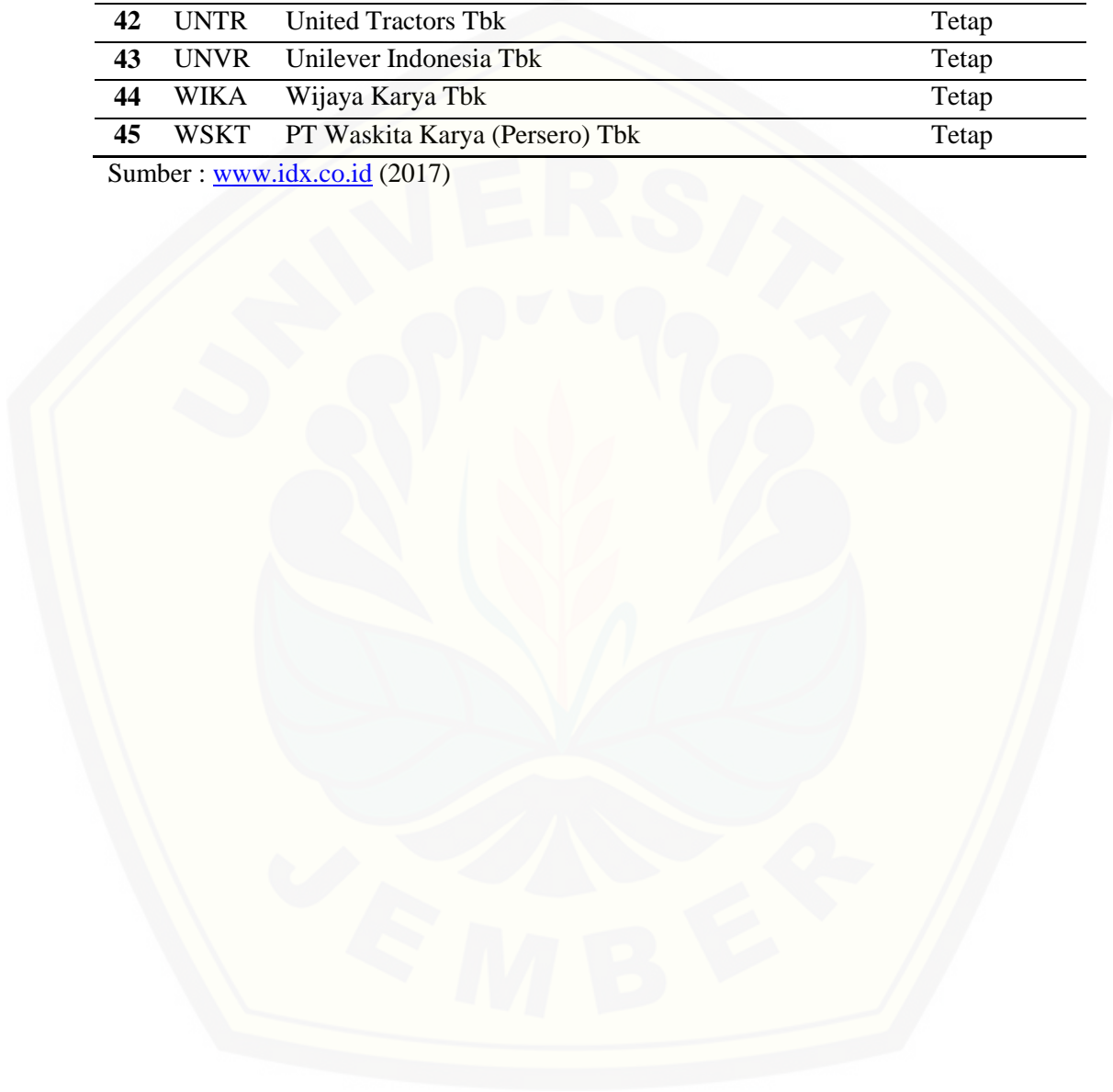
Lanjutan Lampiran 2

Daftar Perusahaan Indeks LQ'45 Periode Februari 2017-Juli 2017

No.	Kode	Nama Perusahaan	Keterangan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	Tetap
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk	Tetap
3	ADRO	ADARO ENERGY Tbk	Tetap
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk	Tetap
5	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	Tetap
6	ASII	Astra International Tbk	Tetap
7	ASRI	ALAM SUTERA REALTY Tbk	Tetap
8	BBCA	Bank Central Asia Tbk	Tetap
9	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk	Tetap
10	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	Tetap
11	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	Tetap
12	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	Tetap
13	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk	Tetap
14	BUMI	Bumi Resources Tbk	Baru
15	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	Tetap
16	ELSA	Elnusa Tbk	Tetap
17	EXCL	PT XL Axiata Tbk	Tetap
18	GGRM	Gudang Garam Tbk	Tetap
19	HMSP	HM Sampoerna Tbk	Tetap
20	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Tetap
21	INCO	Vale Indonesia Tbk	Tetap
22	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	Tetap
23	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	Tetap
24	JSMR	Jasa Marga Tbk	Tetap
25	KLBF	Kalbe Farma Tbk	Tetap
26	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	Tetap
27	LPPF	Matahari Department Store Tbk	Tetap
28	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk	Tetap
29	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk	Tetap
30	MYRX	Hanson International Tbk	Tetap
31	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	Tetap
32	PPRO	PT PP Properti Tbk.	Baru
33	PTBA	Bukit Asam Tbk	Tetap
34	PTPP	PP (Persero) Tbk	Tetap
35	PWON	Pakuwon Jati Tbk	Tetap
36	SCMA	Surya Citra Media Tbk	Tetap
37	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	Tetap

No.	Kode	Nama Perusahaan	Keterangan
38	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk	Tetap
39	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk	Tetap
40	SSMS	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	Tetap
41	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
42	UNTR	United Tractors Tbk	Tetap
43	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Tetap
44	WIKA	Wijaya Karya Tbk	Tetap
45	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	Tetap

Sumber : www.idx.co.id (2017)



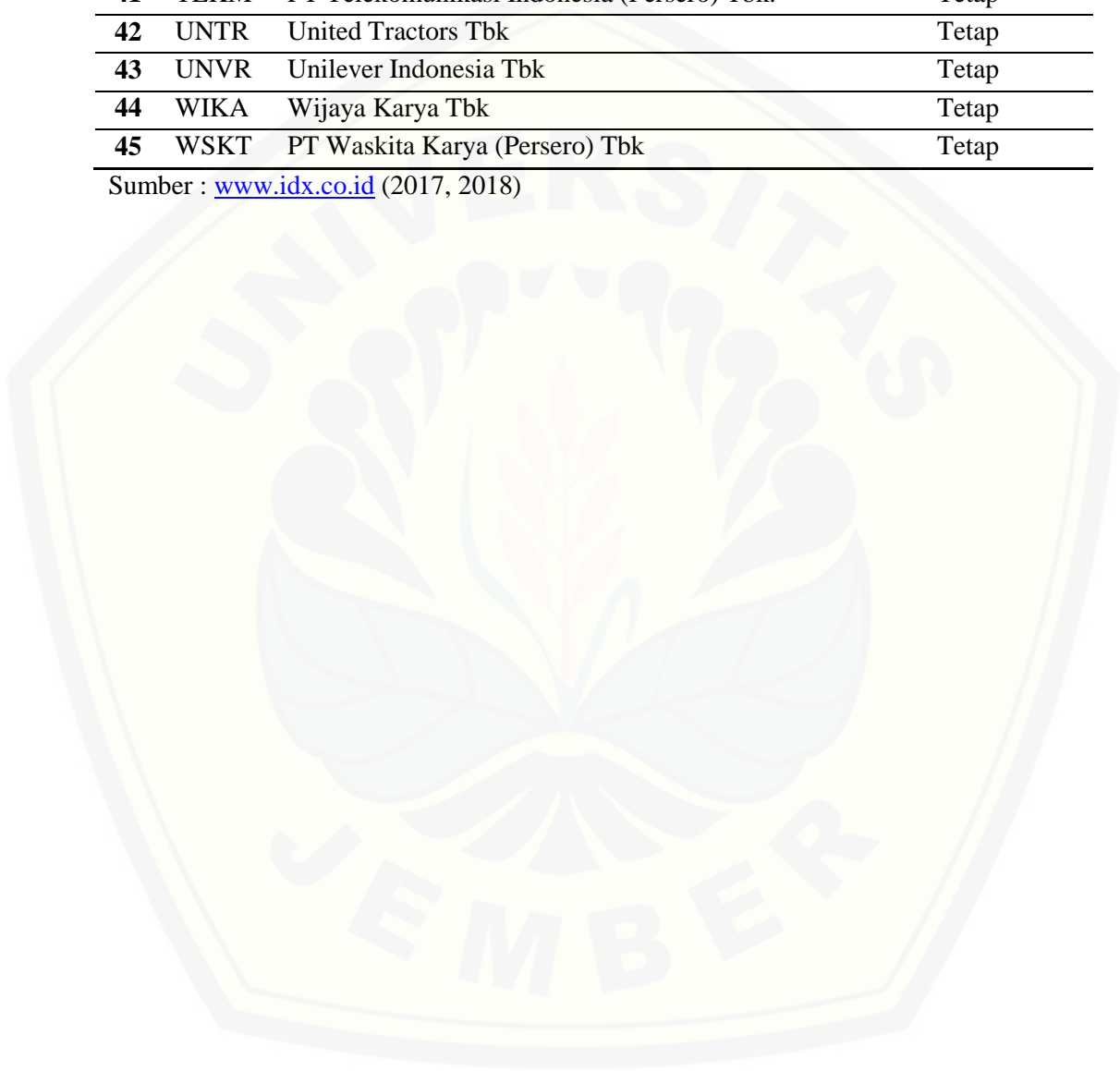
Lanjutan Lampiran 2

Daftar Perusahaan IndeksLQ'45 Periode Agustus 2017-Januari 2018

No.	Kode	Nama Perusahaan	Keterangan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	Tetap
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk	Tetap
3	ADRO	ADARO ENERGY Tbk	Tetap
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk	Tetap
5	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	Tetap
6	ASII	Astra International Tbk	Tetap
7	BBCA	Bank Central Asia Tbk	Tetap
8	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk	Tetap
9	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	Tetap
10	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	Tetap
11	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk	Baru
12	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	Tetap
13	BMTR	Global Mediacom Tbk	Baru
14	BRPT	Barito Pacific Tbk	Baru
15	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk	Tetap
16	BUMI	Bumi Resources Tbk	Tetap
17	EXCL	PT XL Axiata Tbk	Tetap
18	GGRM	Gudang Garam Tbk	Tetap
19	HMSP	HM Sampoerna Tbk	Tetap
20	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Tetap
21	INCO	Vale Indonesia Tbk	Tetap
22	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	Tetap
23	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	Tetap
24	JSMR	Jasa Marga Tbk	Tetap
25	KLBF	Kalbe Farma Tbk	Tetap
26	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	Tetap
27	LPPF	Matahari Department Store Tbk	Tetap
28	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk	Tetap
29	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk	Tetap
30	MYRX	Hanson International Tbk	Tetap
31	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	Tetap
32	PPRO	PT PP Properti Tbk.	Tetap
33	PTBA	Bukit Asam Tbk	Tetap
34	PTPP	PP (Persero) Tbk	Tetap
35	PWON	Pakuwon Jati Tbk	Tetap
36	SCMA	Surya Citra Media Tbk	Tetap

No.	Kode	Nama Perusahaan	Keterangan
37	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	Tetap
38	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk	Tetap
39	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk	Tetap
40	SSMS	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	Tetap
41	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
42	UNTR	United Tractors Tbk	Tetap
43	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Tetap
44	WIKA	Wijaya Karya Tbk	Tetap
45	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	Tetap

Sumber : www.idx.co.id (2017, 2018)



Lampiran 3**Daftar Perusahaan Secara Konsisten Pembentuk IndeksLQ'45 Periode Januari 2015 - Desember 2017**

No.	Kode	Nama Perusahaan	Keterangan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	Tetap
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk	Tetap
3	ADRO	ADARO ENERGY Tbk	Tetap
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk	Tetap
5	ASII	Astra International Tbk	Tetap
6	BBCA	Bank Central Asia Tbk	Tetap
7	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk	Tetap
8	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	Tetap
9	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	Tetap
10	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	Tetap
11	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk	Tetap
12	GGRM	Gudang Garam Tbk	Tetap
13	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Tetap
14	INCO	Vale Indonesia Tbk	Tetap
15	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	Tetap
16	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	Tetap
17	JSMR	Jasa Marga Tbk	Tetap
18	KLBF	Kalbe Farma Tbk	Tetap
19	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	Tetap
20	LPPF	Matahari Department Store Tbk	Tetap
21	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk	Tetap
22	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk	Tetap
23	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	Tetap
24	PTBA	Bukit Asam Tbk	Tetap
25	PTPP	PP (Persero) Tbk	Tetap
26	PWON	Pakuwon Jati Tbk	Tetap
27	SCMA	Surya Citra Media Tbk	Tetap
28	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	Tetap
29	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk	Tetap
30	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
31	UNTR	United Tractors Tbk	Tetap
32	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Tetap
33	WIKA	Wijaya Karya Tbk	Tetap
34	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	Tetap

Sumber : Lampiran 2 (data diolah)

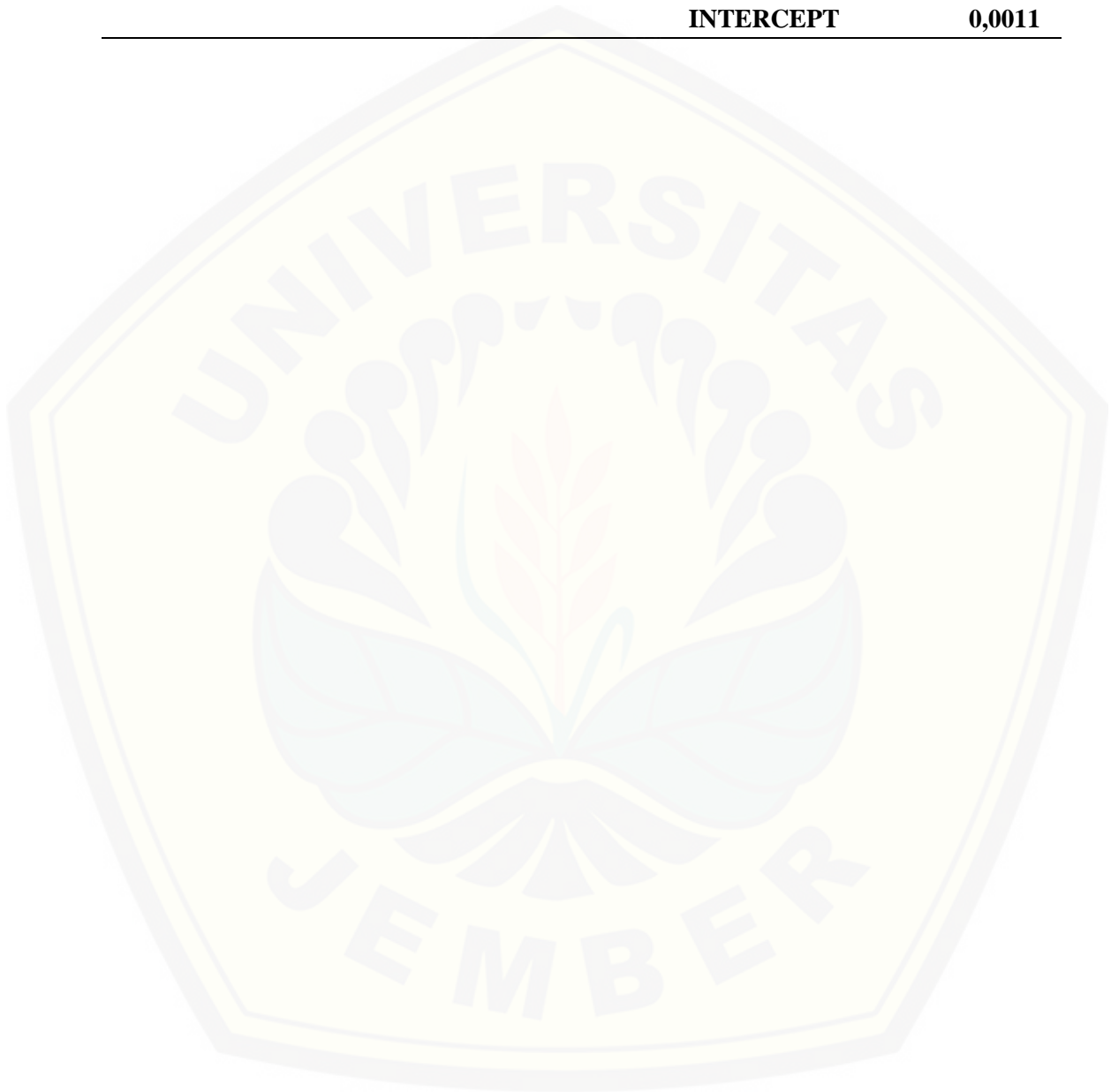
Lampiran 4**Perhitungan tiap Variabel****a. Abnormal return saham**1. Estimasi 100 hari untuk mencari α dan β

NO	DATE	AALI		Date	Close	LQ45	AALI
0	29-Dec-14	22630,2		29-Dec-14	892,81		
1	30-Dec-14	23106,6	0,021	30-Dec-14	898,58	0,006	0,021
2	02-Jan-15	23416,3	0,013	02-Jan-15	903,13	0,005	0,013
3	05-Jan-15	23511,6	0,004	05-Jan-15	898,27	-0,005	0,004
4	06-Jan-15	23154,3	-0,015	06-Jan-15	888,2	-0,011	-0,015
5	07-Jan-15	23535,4	0,016	07-Jan-15	897,51	0,010	0,016
6	08-Jan-15	24035,7	0,021	08-Jan-15	898	0,001	0,021
7	09-Jan-15	24750,3	0,030	09-Jan-15	898,83	0,001	0,030
8	12-Jan-15	24583,6	-0,007	12-Jan-15	890,83	-0,009	-0,007
9	13-Jan-15	24678,8	0,004	13-Jan-15	897,55	0,008	0,004
10	14-Jan-15	23726	-0,039	14-Jan-15	886,94	-0,012	-0,039
11	15-Jan-15	23773,6	0,002	15-Jan-15	893,69	0,008	0,002
12	16-Jan-15	23559,2	-0,009	16-Jan-15	886,34	-0,008	-0,009
13	19-Jan-15	23344,8	-0,009	19-Jan-15	887,26	0,001	-0,009
14	20-Jan-15	23344,8	0,000	20-Jan-15	890,9	0,004	0,000
15	21-Jan-15	23035,2	-0,013	21-Jan-15	902,83	0,013	-0,013
16	22-Jan-15	22868,4	-0,007	22-Jan-15	910,78	0,009	-0,007
17	23-Jan-15	22868,4	0,000	23-Jan-15	926,52	0,017	0,000
18	26-Jan-15	22415,8	-0,020	26-Jan-15	913,03	-0,015	-0,020
19	27-Jan-15	23130,5	0,032	27-Jan-15	916,1	0,003	0,032
20	28-Jan-15	22558,7	-0,025	28-Jan-15	911,69	-0,005	-0,025
21	29-Jan-15	22106,1	-0,020	29-Jan-15	909,06	-0,003	-0,020
22	30-Jan-15	22153,8	0,002	30-Jan-15	912,05	0,003	0,002
23	02-Feb-15	22344,4	0,009	02-Feb-15	908,39	-0,004	0,009
24	03-Feb-15	22296,7	-0,002	03-Feb-15	913,59	0,006	-0,002
25	04-Feb-15	22511,1	0,010	04-Feb-15	920,35	0,007	0,010
26	05-Feb-15	23297,2	0,035	05-Feb-15	910,94	-0,010	0,035
27	06-Feb-15	25155,3	0,080	06-Feb-15	923,89	0,014	0,080
28	09-Feb-15	24011,8	-0,045	09-Feb-15	926,29	0,003	-0,045
29	10-Feb-15	23559,2	-0,019	10-Feb-15	920,91	-0,006	-0,019

NO	DATE	AAI		Date	Close	LQ45	AAI
30	11-Feb-15	23916,6	0,015	11-Feb-15	926,17	0,006	0,015
31	12-Feb-15	24226,2	0,013	12-Feb-15	928,93	0,003	0,013
32	13-Feb-15	24393	0,007	13-Feb-15	937,82	0,010	0,007
33	16-Feb-15	23821,3	-0,023	16-Feb-15	926,8	-0,012	-0,023
34	17-Feb-15	24011,8	0,008	17-Feb-15	929,68	0,003	0,008
35	18-Feb-15	24035,7	0,001	18-Feb-15	940,41	0,012	0,001
36	20-Feb-15	23797,5	-0,010	20-Feb-15	941,11	0,001	-0,010
37	23-Feb-15	23368,7	-0,018	23-Feb-15	942,13	0,001	-0,018
38	24-Feb-15	23059	-0,013	24-Feb-15	944,46	0,002	-0,013
39	25-Feb-15	23344,8	0,012	25-Feb-15	950,83	0,007	0,012
40	26-Feb-15	23773,6	0,018	26-Feb-15	951,09	0,000	0,018
41	27-Feb-15	23487,8	-0,012	27-Feb-15	946,88	-0,004	-0,012
42	02-Mar-15	24345,3	0,037	02-Mar-15	953,69	0,007	0,037
43	03-Mar-15	24416,8	0,003	03-Mar-15	953,11	-0,001	0,003
44	04-Mar-15	24750,3	0,014	04-Mar-15	946,51	-0,007	0,014
45	05-Mar-15	25060	0,013	05-Mar-15	946,57	0,000	0,013
46	06-Mar-15	24917,1	-0,006	06-Mar-15	960,78	0,015	-0,006
47	09-Mar-15	24845,6	-0,003	09-Mar-15	946,55	-0,015	-0,003
48	10-Mar-15	24845,6	0,000	10-Mar-15	949,4	0,003	0,000
49	11-Mar-15	24869,4	0,001	11-Mar-15	941,51	-0,008	0,001
50	12-Mar-15	24917,1	0,002	12-Mar-15	945,05	0,004	0,002
51	13-Mar-15	24416,8	-0,020	13-Mar-15	942,35	-0,003	-0,020
52	16-Mar-15	24797,9	0,016	16-Mar-15	945,52	0,003	0,016
53	17-Mar-15	25012,3	0,009	17-Mar-15	944,99	-0,001	0,009
54	18-Mar-15	24416,8	-0,024	18-Mar-15	940,67	-0,005	-0,024
55	19-Mar-15	24416,8	0,000	19-Mar-15	949,74	0,010	0,000
56	20-Mar-15	24535,9	0,005	20-Mar-15	946,86	-0,003	0,005
57	23-Mar-15	23559,2	-0,040	23-Mar-15	947	0,000	-0,040
58	24-Mar-15	23392,5	-0,007	24-Mar-15	947,82	0,001	-0,007
59	25-Mar-15	22392	-0,043	25-Mar-15	939,37	-0,009	-0,043
60	26-Mar-15	22106,1	-0,013	26-Mar-15	932,01	-0,008	-0,013
61	27-Mar-15	22534,9	0,019	27-Mar-15	937,51	0,006	0,019
62	30-Mar-15	22677,9	0,006	30-Mar-15	946,46	0,010	0,006
63	31-Mar-15	23154,3	0,021	31-Mar-15	961,94	0,016	0,021
64	01-Apr-15	22868,4	-0,012	01-Apr-15	951,8	-0,011	-0,012

NO	DATE	AAI	AAI	Date	Close	LQ45	AAI
65	02-Apr-15	22773,1	-0,004	02-Apr-15	949,22	-0,003	-0,004
66	06-Apr-15	22415,8	-0,016	06-Apr-15	953,82	0,005	-0,016
67	07-Apr-15	22868,4	0,020	07-Apr-15	962,03	0,009	0,020
68	08-Apr-15	23035,2	0,007	08-Apr-15	953,49	-0,009	0,007
69	09-Apr-15	22939,9	-0,004	09-Apr-15	955,88	0,003	-0,004
70	10-Apr-15	22987,5	0,002	10-Apr-15	953,21	-0,003	0,002
71	13-Apr-15	22630,2	-0,016	13-Apr-15	948,54	-0,005	-0,016
72	14-Apr-15	22201,4	-0,019	14-Apr-15	940,24	-0,009	-0,019
73	15-Apr-15	21820,3	-0,017	15-Apr-15	940,62	0,000	-0,017
74	16-Apr-15	21677,4	-0,007	16-Apr-15	942,23	0,002	-0,007
75	17-Apr-15	22010,9	0,015	17-Apr-15	938,76	-0,004	0,015
76	20-Apr-15	21748,8	-0,012	20-Apr-15	937,15	-0,002	-0,012
77	21-Apr-15	22249,1	0,023	21-Apr-15	952	0,016	0,023
78	22-Apr-15	21987	-0,012	22-Apr-15	948,06	-0,004	-0,012
79	23-Apr-15	22010,9	0,001	23-Apr-15	948,84	0,001	0,001
80	24-Apr-15	20962,7	-0,048	24-Apr-15	950,48	0,002	-0,048
81	27-Apr-15	19080,8	-0,090	27-Apr-15	910,65	-0,042	-0,090
82	28-Apr-15	19342,9	0,014	28-Apr-15	908,65	-0,002	0,014
83	29-Apr-15	18985,6	-0,018	29-Apr-15	877,29	-0,035	-0,018
84	30-Apr-15	19390,5	0,021	30-Apr-15	869,44	-0,009	0,021
85	04-May-15	19295,2	-0,005	04-May-15	885,02	0,018	-0,005
86	05-May-15	19438,2	0,007	05-May-15	892,72	0,009	0,007
87	06-May-15	19986,1	0,028	06-May-15	897,7	0,006	0,028
88	07-May-15	19485,8	-0,025	07-May-15	890,04	-0,009	-0,025
89	08-May-15	20200,4	0,037	08-May-15	898,32	0,009	0,037
90	11-May-15	21177,1	0,048	11-May-15	897,4	-0,001	0,048
91	12-May-15	23011,4	0,087	12-May-15	902,24	0,005	0,087
92	13-May-15	24774,1	0,077	13-May-15	910,98	0,010	0,077
93	15-May-15	25155,3	0,015	15-May-15	906,73	-0,005	0,015
94	18-May-15	25036,2	-0,005	18-May-15	909,12	0,003	-0,005
95	19-May-15	25941,4	0,036	19-May-15	915,7	0,007	0,036
96	20-May-15	26108,1	0,006	20-May-15	922,33	0,007	0,006
97	21-May-15	24726,5	-0,053	21-May-15	927,39	0,005	-0,053
98	22-May-15	24869,4	0,006	22-May-15	926,6	-0,001	0,006
99	25-May-15	25250,6	0,015	25-May-15	920,92	-0,006	0,015

NO	DATE	AAI	Date	Close	LQ45	AAI	
100	26-May-15	25917,5	0,026	26-May-15	927,75	0,007	0,026
BETA						1,2784	
INTERCEPT						0,0011	



2. Menghitung *return* dari LQ'45 sebelum dan sesudah bulan Ramadhan

PERIODE	TANGGAL	PRICE	R	PERIODE	TANGGAL	PRICE	R
	26/05/2015	927,75					
H-15	27/05/2015	912,93	-0,016	H+1	22/07/2015	842,59	-0,009
H-14	28/05/2015	910,22	-0,003	H+2	23/07/2015	839,79	-0,003
H-13	29/05/2015	904,13	-0,007	H+3	24/07/2015	828,39	-0,014
H-12	01/06/2015	904,78	0,001	H+4	27/07/2015	808,52	-0,024
H-11	03/06/2015	887,2	-0,019	H+5	28/07/2015	796,44	-0,015
H-10	04/06/2015	879,33	-0,009	H+6	29/07/2015	796,06	0,000
H-9	05/06/2015	881,23	0,002	H+7	30/07/2015	793,25	-0,004
H-8	08/06/2015	863,43	-0,020	H+8	31/07/2015	813,1	0,025
H-7	09/06/2015	838,75	-0,029	H+9	03/08/2015	815,05	0,002
H-6	10/06/2015	846,68	0,009	H+10	04/08/2015	810,98	-0,005
H-5	11/06/2015	844,73	-0,002	H+11	05/08/2015	827,55	0,020
H-4	12/06/2015	846,06	0,002	H+12	06/08/2015	818,89	-0,010
H-3	15/06/2015	825,12	-0,025	H+13	07/08/2015	811,46	-0,009
H-2	16/06/2015	834,32	0,011	H+14	10/08/2015	807,91	-0,004
H-1	17/06/2015	850,18	0,019	H+15	11/08/2015	781,11	-0,033

3. Menghitung *return* dari perusahaan AALI sebelum dan sesudah bulan Ramadhan

Periode	Tanggal	Price	R	Periode	Tanggal	Price	R
	26/05/2015	25917,5					
H-15	27-May-15	25560,199	-0,014	H+1	22-Jul-15	23201,9	0,082
H-14	28-May-15	24988,5	-0,022	H+2	23-Jul-15	22773,1	-0,018
H-13	29-May-15	23630,699	-0,054	H+3	24-Jul-15	21844,1	-0,041
H-12	1-Jun-15	23892,699	0,011	H+4	27-Jul-15	20486,3	-0,062
H-11	3-Jun-15	24440,6	0,023	H+5	28-Jul-15	19509,6	-0,048
H-10	4-Jun-15	23868,9	-0,023	H+6	29-Jul-15	19724	0,011
H-9	5-Jun-15	23440,1	-0,018	H+7	30-Jul-15	18747,3	-0,050
H-8	8-Jun-15	22677,9	-0,033	H+8	31-Jul-15	19128,5	0,020
H-7	9-Jun-15	22106,1	-0,025	H+9	3-Aug-15	18866,5	-0,014
H-6	10-Jun-15	22797	0,031	H+10	4-Aug-15	18961,7	0,005
H-5	11-Jun-15	22606,4	-0,008	H+11	5-Aug-15	19295,2	0,018
H-4	12-Jun-15	22106,1	-0,022	H+12	6-Aug-15	19057	-0,012
H-3	15-Jun-15	21415,301	-0,031	H+13	7-Aug-15	18842,6	-0,011
H-2	16-Jun-15	21820,301	0,019	H+14	10/08/2015	18818,8	-0,001
H-1	17-Jun-15	21439,1	-0,017	H+15	11/08/2015	18175,6	-0,034

4. Mencari nilai *Expected Return* E[R]

Periode	AALI			
	A	B	E[R _m]	E[R]
H-15	0,001	1,278	-0,016	-0,019
H-14	0,001	1,278	-0,003	-0,003
	0,001	1,278	-0,0067	-0,007
H-12	0,001	1,278	0,00072	0,0021
H-11	0,001	1,278	-0,0194	-0,024
H-10	0,001	1,278	-0,0089	-0,01
H-9	0,001	1,278	0,00216	0,0039
H-8	0,001	1,278	-0,0202	-0,025
H-7	0,001	1,278	-0,0286	-0,035
H-6	0,001	1,278	0,00945	0,0132
H-5	0,001	1,278	-0,0023	-0,002
H-4	0,001	1,278	0,00157	0,0031

Periode	A	B	E[R _m]	E[R]
H-3	0,001	1,278	-0,0248	-0,031
H-2	0,001	1,278	0,01115	0,0154
H-1	0,001	1,278	0,01901	0,0254
H+1	0,001	1,278	-0,0089	-0,01
H+2	0,001	1,278	-0,0033	-0,003
H+3	0,001	1,278	-0,0136	-0,016
H+4	0,001	1,278	-0,024	-0,03
H+5	0,001	1,278	-0,0149	-0,018
H+6	0,001	1,278	-0,0005	0,0005
H+7	0,001	1,278	-0,0035	-0,003
H+8	0,001	1,278	0,02502	0,0331
H+9	0,001	1,278	0,0024	0,0042
H+10	0,001	1,278	-0,005	-0,005
H+11	0,001	1,278	0,02043	0,0273
H+12	0,001	1,278	-0,0105	-0,012
H+13	0,001	1,278	-0,0091	-0,01
H+14	0,001	1,278	-0,0044	-0,004
H+15	0,001	1,278	-0,0332	-0,041

5. Mencari Nilai *Abnormal Return* Saham

Periode	AALI		
	R	E[R]	AR
H-15	-0,014	-0,019	0,006
H-14	-0,022	-0,003	-0,020
H-13	-0,054	-0,007	-0,047
H-12	0,011	0,002	0,009
H-11	0,023	-0,024	0,047
H-10	-0,023	-0,010	-0,013
H-9	-0,018	0,004	-0,022
H-8	-0,033	-0,025	-0,008
H-7	-0,025	-0,035	0,010
H-6	0,031	0,013	0,018
H-5	-0,008	-0,002	-0,007
H-4	-0,022	0,003	-0,025
H-3	-0,031	-0,031	-0,001

Periode	R	E[R]	AR
H-2	0,019	0,015	0,004
H-1	-0,017	0,025	-0,043
H+1	0,082	-0,010	0,093
H+2	-0,018	-0,003	-0,015
H+3	-0,041	-0,016	-0,025
H+4	-0,062	-0,030	-0,033
H+5	-0,048	-0,018	-0,030
H+6	0,011	0,001	0,010
H+7	-0,050	-0,003	-0,046
H+8	0,020	0,033	-0,013
H+9	-0,014	0,004	-0,018
H+10	0,005	-0,005	0,010
H+11	0,018	0,027	-0,010
H+12	-0,012	-0,012	0,000
H+13	-0,011	-0,010	-0,001
H+14	-0,001	-0,004	0,003
H+15	-0,034	-0,041	0,007

b. Volatilitas Harga Saham

Periode	AALI		Periode	AALI	
H-16	25917,5		H+1	23201,9	
H-15	25560,2	-0,0138	H+2	22773,1	-0,0185
H-14	24988,5	-0,0224	H+3	21844,1	-0,0408
H-13	23630,7	-0,0543	H+4	20486,3	-0,0622
H-12	23892,7	0,0111	H+5	19509,6	-0,0477
H-11	24440,6	0,0229	H+6	19724,0	0,0110
H-10	23868,9	-0,0234	H+7	18747,3	-0,0495
H-9	23440,1	-0,0180	H+8	19128,5	0,0203
H-8	22677,9	-0,0325	H+9	18866,5	-0,0137
H-7	22106,1	-0,0252	H+10	18961,7	0,0050
H-6	22797	0,0313	H+11	19295,2	0,0176
H-5	22606,4	-0,0084	H+12	19057,0	-0,0123
H-4	22106,1	-0,0221	H+13	18842,6	-0,0113
H-3	21415,3	-0,0312	H+14	18818,8	-0,0013
H-2	21820,3	0,0189	H+15	18175,6	-0,0342
H-1	21439,1	-0,0175	H+16	17627,7	-0,0301

Standar Deviasi	0,0235	Standar Deviasi	0,0257
Volatiltas Harga Saham	0,0912	Volatiltas Harga Saham	0,0995
Rata-rata	-0,0123	Rata-rata	-0,0178

c. Volume Perdagangan Saham

Periode	Saham di Perdagangkan	Saham Beredar	Volume Perdagangan Saham
H-15	387364	1,58E+09	0,0002
H-14	1021251	1,58E+09	0,0006
H-13	2027599	1,58E+09	0,0013
H-12	1286770	1,58E+09	0,0008
H-11	1832186	1,58E+09	0,0012
H-10	1112556	1,58E+09	0,0007
H-9	1567611	1,58E+09	0,0010
H-8	702628	1,58E+09	0,0004
H-7	1186649	1,58E+09	0,0008
H-6	1724299	1,58E+09	0,0011
H-5	1037413	1,58E+09	0,0007
H-4	926168	1,58E+09	0,0006
H-3	763498	1,58E+09	0,0005
H-2	1392768	1,58E+09	0,0009
H-1	815972	1,58E+09	0,0005

Periode	Saham di Perdagangkan	Saham Beredar	Volume Perdagangan Saham
H+1	1387940	1,58E+09	0,0009
H+2	515715	1,58E+09	0,0003
H+3	555281	1,58E+09	0,0004
H+4	925223	1,58E+09	0,0006
H+5	1424042	1,58E+09	0,0009
H+6	1544103	1,58E+09	0,0010
H+7	1462663	1,58E+09	0,0009
H+8	953559	1,58E+09	0,0006
H+9	1844255	1,58E+09	0,0012
H+10	777246	1,58E+09	0,0005
H+11	858581	1,58E+09	0,0005
H+12	1254971	1,58E+09	0,0008
H+13	538489	1,58E+09	0,0003
H+14	1215090	1,58E+09	0,0008
H+15	1756833	1,58E+09	0,0011

Lampiran 5**STATISTIK DESKRIPTIF****Abnormal Return Saham**

		Statistics					
		Sebelum ramadhan 2015	Setelah Ramadhan 2015	Sebelum ramadhan 2016	Setelah Ramadhan 2016	Sebelum ramadhan 2017	Setelah Ramadhan 2017
N	Valid	34	34	34	34	34	34
	Missing	0	0	0	0	0	0
	Mean	-.0011	.0027	.0061	.0027	.0001	-.0006
	Median	-.0004	.0020	.0026	-.0020	.0004	-.0008
	Std. Deviation	.00506	.00771	.01273	.01717	.01315	.00749
	Minimum	-.01	-.01	-.01	-.02	-.02	-.02
	Maximum	.01	.03	.03	.05	.04	.01

Volume Perdagangan Saham

		Statistics					
		Sebelum ramadhan 2015	Setelah Ramadhan 2015	Sebelum ramadhan 2016	Setelah Ramadhan 2016	Sebelum ramadhan 2017	Setelah Ramadhan 2017
N	Valid	34	34	34	34	34	34
	Missing	0	0	0	0	0	0
	Mean	.001862	.001802	.001803	.002292	.002045	.001679
	Median	.001066	.000811	.001258	.001734	.001313	.001060
	Std. Deviation	.0022454	.0024105	.0017352	.0020845	.0020934	.0022186
	Minimum	.0003	.0002	.0002	.0003	.0003	.0002
	Maximum	.0109	.0128	.0087	.0105	.0082	.0127

Volatilitas Harga Saham

		Statistics					
		Sebelum ramadhan 2015	Setelah Ramadhan 2015	Sebelum ramadhan 2016	Setelah Ramadhan 2016	Sebelum ramadhan 2017	Setelah Ramadhan 2017
N	Valid	34	34	34	34	34	34
	Missing	0	0	0	0	0	0
	Mean	.098794	.100873	.075517	.087958	.083934	.063905
	Median	.090720	.096188	.073673	.079931	.077772	.057308
	Std. Deviation	.0470017	.0260926	.0272443	.0330178	.0277797	.0251231
	Minimum	.0429	.0659	.0001	.0450	.0293	.0305
	Maximum	.2994	.1680	.1359	.1932	.1589	.1472

Lampiran 6**UJI NORMALITAS DATA****Abnormal Return****Tests of Normality**

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Sebelum 2015	.131	34	.151	.965	34	.348
Sesudah 2015	.117	34	.200*	.956	34	.186
Sebelum 2016	.140	34	.091	.942	34	.070
Sesudah 2016	.155	34	.037	.902	34	.005
Sebelum 2017	.097	34	.200*	.947	34	.102
Sesudah 2017	.123	34	.200*	.966	34	.350

a. Lilliefors Significance Correction

*. This is a lower bound of the true significance.

Volume Perdagangan Saham**Tests of Normality**

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Sebelum 2015	.278	34	.000	.633	34	.000
Sesudah 2015	.256	34	.000	.577	34	.000
Sebelum 2016	.229	34	.000	.739	34	.000
Sesudah 2016	.304	34	.000	.718	34	.000
Sebelum 2017	.304	34	.000	.683	34	.000
Sesudah 2017	.289	34	.000	.532	34	.000

a. Lilliefors Significance Correction

Lanjutan lampiran 6
Volatilitas Harga Saham

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Sebelum 2015	.184	34	.005	.781	34	.000
Sesudah 2015	.144	34	.072	.927	34	.025
Sebelum 2016	.059	34	.200*	.987	34	.954
Sesudah 2016	.212	34	.000	.790	34	.000
Sebelum 2017	.133	34	.134	.931	34	.033
Sesudah 2017	.129	34	.167	.906	34	.007

a. Lilliefors Significance Correction

*. This is a lower bound of the true significance.

Lampiran 7*One sample t-test**Abnormal return saham***One-Sample Test**

	Test Value = 0						
	T	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference		
					Lower	Upper	
Sebelum 2015	-1.292	33	.205	-.00112	-.0029	.0006	
Sesudah 2015	2.050	33	.048	.00271	.0000	.0054	
Sebelum 2016	2.786	33	.009	.00608	.0016	.0105	
Sesudah 2016	.927	33	.361	.00273	-.0033	.0087	
Sebelum 2017	.053	33	.958	.00012	-.0045	.0047	
Sesudah 2017	-.440	33	.663	-.00057	-.0032	.0020	

Volume Perdagangan Saham**One-Sample Test**

	Test Value = 0						
	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference		
					Lower	Upper	
Sebelum 2015	4.834	33	.000	.0018616	.001078	.002645	
Sesudah 2015	4.360	33	.000	.0018022	.000961	.002643	
Sebelum 2016	6.057	33	.000	.0018025	.001197	.002408	
Sesudah 2016	6.410	33	.000	.0022915	.001564	.003019	
Sebelum 2017	5.697	33	.000	.0020453	.001315	.002776	
Sesudah 2017	4.412	33	.000	.0016787	.000905	.002453	

Lanjutan lampiran 7
Volatilitas Harga Saham

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Sebelum 2015	12.256	33	.000	.0987936	.082394	.115193
Sesudah 2015	22.542	33	.000	.1008734	.091769	.109978
Sebelum 2016	16.162	33	.000	.0755169	.066011	.085023
Sesudah 2016	15.533	33	.000	.0879581	.076438	.099479
Sebelum 2017	17.618	33	.000	.0839341	.074241	.093627
Sesudah 2017	14.832	33	.000	.0639050	.055139	.072671

Lampiran 8

Uji Hipotesis

Paired sample t-test

Abnormal returnsaham

2015

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	Sebelum –sesudah	-.00383	.01020	.00175	-.00739	-.00027	-2.189	33	.036

2016

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	Sebelum –sesudah	.00335	.02098	.00360	-.00397	.01067	.931	33	.358

2017

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	Sebelum –sesudah	.00069	.01149	.00197	-.00332	.00469	.348	33	.730

Lanjutan lampiran 8
Volume perdagangan saham

2015

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	sebelum –sesudah	.0000594	.0009952	.0001707	-.0002878	.0004066	.348	33	.730

2016

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	sebelum –sesudah	-4.8900524E-4	.0010388	.0001781	-.0008514	-.0001266	-2.745	33	.010

2017

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	sebelum –sesudah	.0003666	.0015970	.0002739	-.0001906	.0009238	1.339	33	.190



Lanjutan lampiran 8
Volatilitas harga saham

2015

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	sebelum –sesudah	- 2.0798101E -3	.0485952	.0083340	-.0190355	.0148758	-.250	33	.804

2016

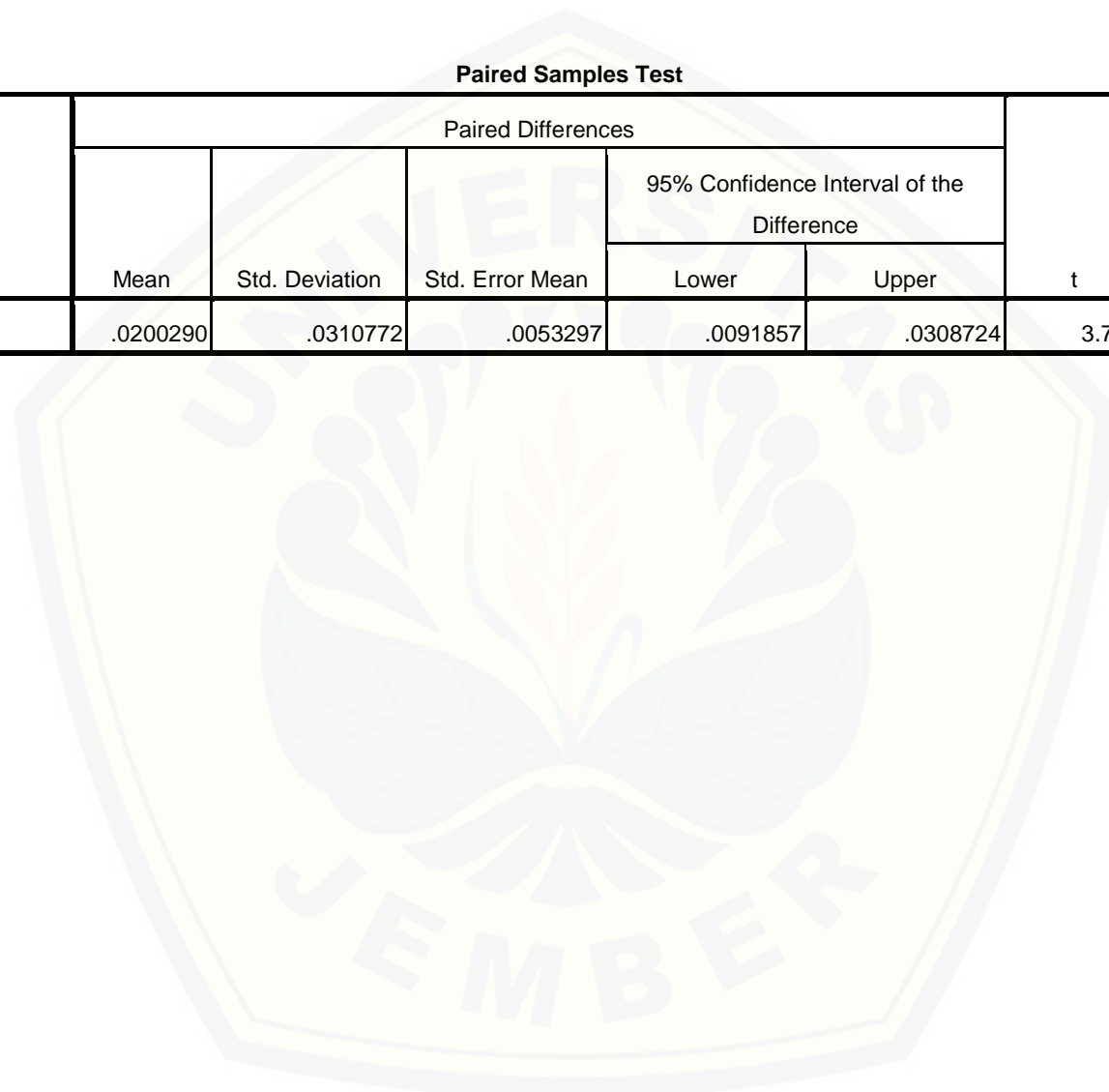
Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	sebelum –sesudah	- 1.2441178E -2	.0415681	.0071289	-.0269450	.0020626	-1.745	33	.090

2017

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 sebelum –sesudah	.0200290	.0310772	.0053297	.0091857	.0308724	3.758	33	.001



Lampiran 9

Wilcoxon signed rank test

Abnormal return saham

2015

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Sebelum – sesudah	Negative Ranks	10 ^a	16.80	168.00
	Positive Ranks	24 ^b	17.79	427.00
	Ties	0 ^c		
	Total	34		

Test Statistics ^b	
	sesudah– sebelum
Z	-2.214 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.027

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

a. sesudah<sebelum

b. sesudah>sebelum

c. sesudah=sebelum

2016

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Sebelum –sesudah	Negative Ranks	21 ^a	17.00	357.00
	Positive Ranks	13 ^b	18.31	238.00
	Ties	0 ^c		
	Total	34		

		Test Statistics ^b	
		sesudah –	sebelum
Z			-1.017 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)			.309

- a. sesudah<sebelum
- b. sesudah>sebelum
- c. sesudah=sebelum

- a. Based on positive ranks.
- b. Wilcoxon Signed Ranks Test

2017

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Sebelum –sesudah	Negative Ranks	18 ^a	18.22	328.00
	Positive Ranks	16 ^b	16.69	267.00
	Ties	0 ^c		
	Total	34		

		Test Statistics ^b	
		sesudah –	sebelum
Z			-.521 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)			.602

- a. sesudah<sebelum
- b. sesudah>sebelum
- c. sesudah=sebelum

- a. Based on positive ranks.
- b. Wilcoxon Signed Ranks Test

**Lanjutan lampiran 9
Volume Perdagangan Saham**

2015

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Sebelum –sesudah	Negative Ranks	18 ^a	16.72	301.00
	Positive Ranks	16 ^b	18.38	294.00
	Ties	0 ^c		
	Total	34		

a. sesudah<sebelum

b. sesudah>sebelum

c. sesudah=sebelum

Test Statistics^b

		sesudah – sebelum
Z		-.060 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)		.952

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

2016

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Sebelum –sesudah	Negative Ranks	7 ^a	16.29	114.00
	Positive Ranks	26 ^b	17.19	447.00
	Ties	1 ^c		
	Total	34		

a. sesudah<sebelum

b. sesudah>sebelum

c. sesudah=sebelum

Test Statistics^b

		sesudah – sebelum
Z		-2.975 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)		.003

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

2017

Ranks

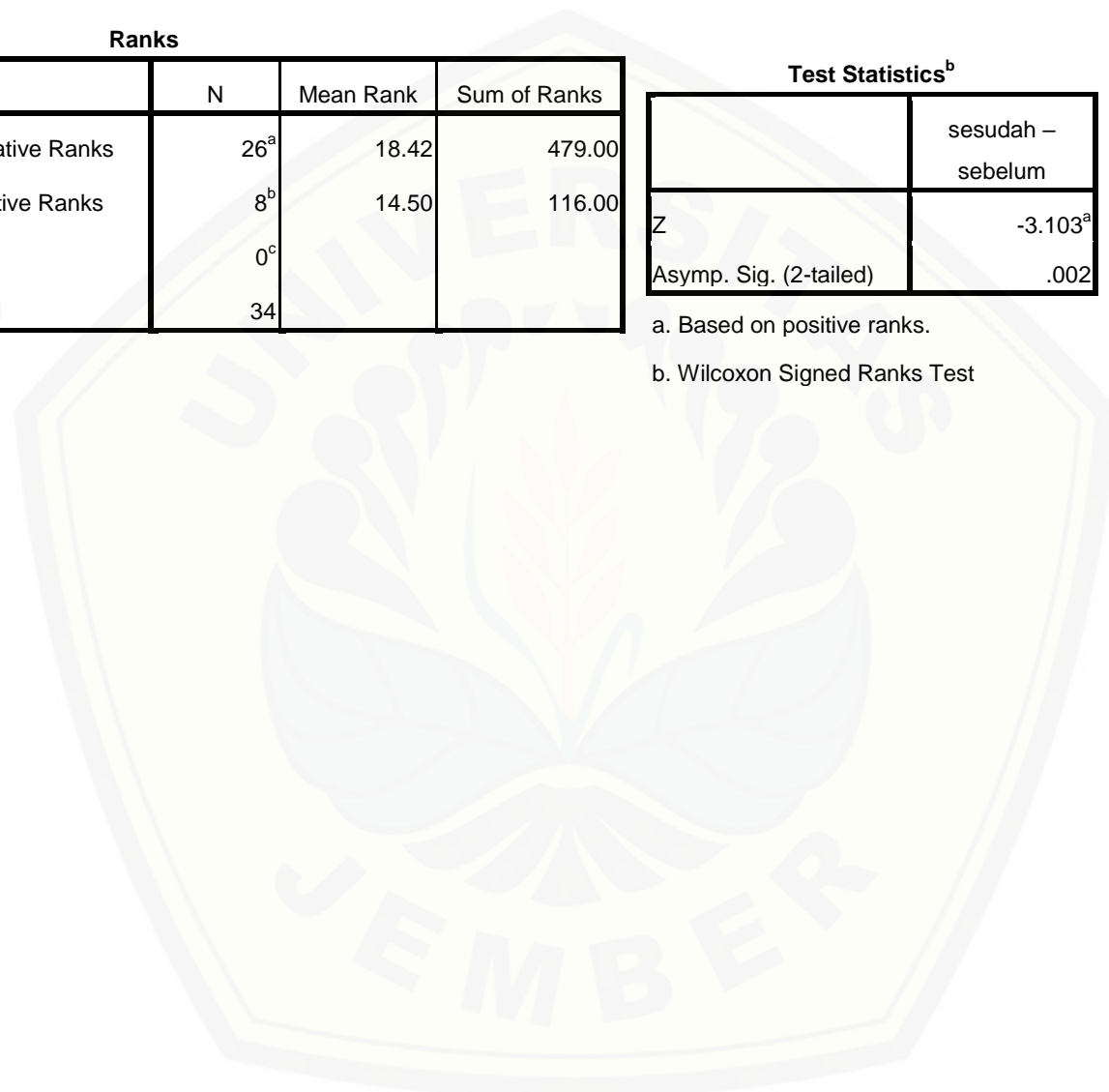
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Sebelum –sesudah	Negative Ranks	26 ^a	18.42	479.00
	Positive Ranks	8 ^b	14.50	116.00
	Ties	0 ^c		
	Total	34		

Test Statistics^b

	sesudah – sebelum
Z	-3.103 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.002

- a. sesudah<sebelum
- b. sesudah>sebelum
- c. sesudah=sebelum

- a. Based on positive ranks.
- b. Wilcoxon Signed Ranks Test



**Lanjutan lampiran 9
Volatilitas Harga Saham
2015**

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Sebelum –sesudah	Negative Ranks	15 ^a	15.67	235.00
	Positive Ranks	19 ^b	18.95	360.00
	Ties	0 ^c		
	Total	34		

- a. sesudah<sebelum
- b. sesudah>sebelum
- c. sesudah=sebelum

Test Statistics^b

		sesudah - sebelum
Z		-1.069 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)		.285

- a. Based on negative ranks.
- b. Wilcoxon Signed Ranks Test

2016

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Sebelum –sesudah	Negative Ranks	14 ^a	15.14	212.00
	Positive Ranks	20 ^b	19.15	383.00
	Ties	0 ^c		
	Total	34		

- a. sesudah<sebelum
- b. sesudah>sebelum
- c. sesudah=sebelum

Test Statistics^b

		sesudah – sebelum
Z		-1.462 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)		.144

- a. Based on negative ranks.
- b. Wilcoxon Signed Ranks Test

2017

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Sebelum –sesudah	Negative Ranks	28 ^a	18.36	514.00
	Positive Ranks	6 ^b	13.50	81.00
	Ties	0 ^c		
	Total	34		

Test Statistics^b

	sesudah – sebelum
Z	-3.701 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000

- a. sesudah<sebelum
- b. sesudah>sebelum
- c. sesudah=sebelum

- a. Based on positive ranks.
- b. Wilcoxon Signed Ranks Test