

BAB 1

PENDAHULUAN

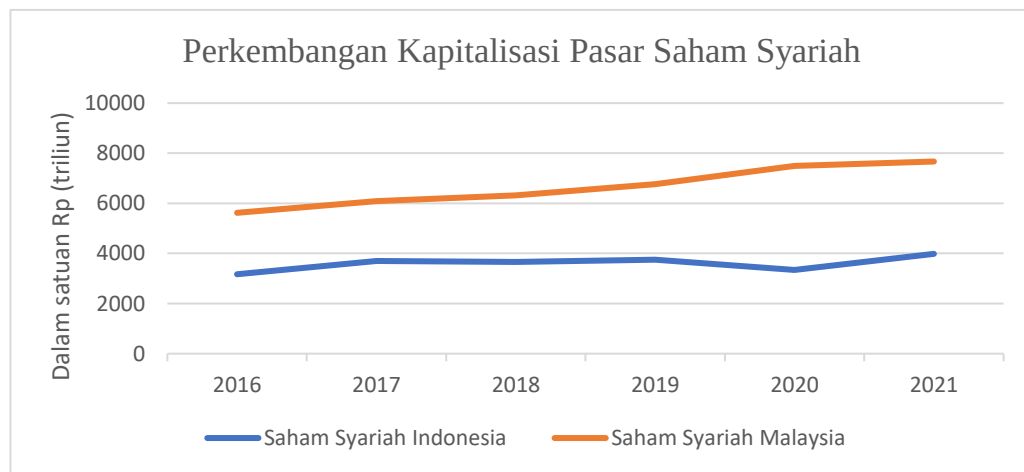
1.1 Latar Belakang

Pasar modal yakni wadah dimana bertemunya pihak yang mempunyai dana berlebih (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana (issuer) guna meningkatkan kinerja perusahaan agar menjadi lebih baik dengan cara memperjual belikan sekuritas (Tandelilin, 2010). Dalam suatu negara, pasar modal memiliki peran sentral sebagai leading indikator pembangunan ekonomi bagi suatu negara (Fakhruddin dan Sopian Hadiananto, 2001).

Indonesia adalah salah satu negara yang memiliki kinerja pasar modal yang baik di kawasan Asia Tenggara. Pada tahun 2021, Indonesia berhasil menjadi nomer tiga dalam hal pertumbuhan di bawah Vietnam dan Thailand. Pada tahun yang sama, BEI mendapatkan peningkatan aktivitas perdagangan dari kenaikan rata-rata frekuensi perdagang yang melonjak sekitar 18 persen mencapai Rp 8.277 triliun, rata-rata nilai transaksi harian (RNTH) tercatat naik 45 persen atau di angka Rp 13,39 triliun dan Indonesia menjadi negara dengan nilai frekuensi transaksi harian tertinggi di antara bursa di Asia Tenggara dari tahun 2019 hingga 2021, sebesar 1,29 juta kali atau mengalami peningkatan sebesar 91 persen di tahun 2021 (Bisnis.com, 2022).

Perkembangan pasar modal Indonesia juga diikuti dengan peningkatan pada pasar modal syariah yang cenderung mengalami kenaikan. Pada pasar modal syariah di Indonesia terdapat empat indeks yaitu, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Jakarta Islamic Index (JII), Jakarta Islamic Index 70 (JII 70) dan yang terbaru adalah IDX-MES BUMN 17 (IDXMESBUMN). Kapitalisasi pasar di tahun 2021 pada indeks ISSI sebesar Rp 3.983,65 triliun, JII sebesar Rp 2.015,19 triliun, JII70 sebesar Rp 2.539,12 triliun dan IDXMESBUMN sebesar Rp 692 miliar (OJK, 2022). Pada Desember 2021, terdapat kenaikan menjadi 484 saham yang termasuk ke dalam daftar saham syariah dari tahun 2020 yang sebesar 436 saham syariah, dimana mencakup 63,18 persen dari total keseluruhan 766 saham yang terdaftar pada BEI.

Di kawasan Asia Tenggara lainnya yaitu negara Malaysia, kapitalisasi pasar modal syariah juga mengalami kenaikan menjadi RM 2,31 triliun atau sebesar Rp 7.676,13 triliun pada akhir 2021 dari RM 2,26 triliun atau sebesar Rp 7.509,98 triliun. Pasar modal syariah di Malaysia tetap menjadi pemberi terbesar pada pasar modal Malaysia sebesar 65,40% dari total kontribusi pasar modal Malaysia. Kapitalisasi pasar modal syariah Malaysia sebesar RM 2,31 triliun terdiri dari total kapitalisasi pasar sekuritas syariah sebesar RM 1,2 triliun atau Rp 3.987,60 triliun dan total sukuk yang beredar sebesar RM 1,1 triliun atau Rp 3.655,30 triliun. Pada akhir 2021 sekuritas syariah di Malaysia mengalami kenaikan menjadi 750 sekuritas syariah yang tercatat di bursa Malaysia dari 742 pada akhir tahun 2020 dan sebesar 79,03% dari total sekuritas yang ada (Malaysia International Islamic Finance Centre, 2022). Dilihat dari grafik perkembangan kapitalisasi pasar modal saham syariah Indonesia dan Malaysia yang mengalami perkembangan dari tahun ke tahun. Seperti pada Gambar berikut :



Gambar 1.1
Perkembangan Kapitalisasi Pasar Saham Syariah
Indonesia & Malaysia (Rp Triliun) 2016 – 2021

Sumber OJK & Securities Commission Malaysia (Data Diolah, 2022)

Pada gambar di atas menunjukkan peningkatan dari kapitalisasi saham syariah secara menyeluruh di Indonesia dan Malaysia yang mengindikasikan pertumbuhan pada pasar modal syariah. Dalam berinvestasi, investor juga perlu berhati-hati dalam memilih saham yang akan diinvestasikan, walaupun kapitalisasi

pasar mengalami peningkatan. Hal ini dikarenakan keuntungan investasi tidak bisa dicerminkan dari kapitalisasinya saja, melainkan juga informasi yang beredar di pasar modal. Bagi investor yang melakukan investasi, memerlukan analisis fundamental mencakup data-data laporan keuangan perusahaan dan kebijakan-kebijakan yang ditetapkan oleh perusahaan, dimana informasi ini dapat digunakan untuk pengambilan keputusan. Selain informasi fundamental, investor pun perlu mengetahui informasi mengenai aspek makro ekonomi dan aspek non makroekonomi seperti peristiwa wabah penyakit, serangan teroris, bencana alam dan anomali lainnya (Utama & Hapsari, 2012). Investor juga perlu mengetahui informasi terlebih dahulu guna mengurangi kecemasan dan ketidakpastian yang terjadi di pasar modal. Berdasarkan pengertian dari *signaling theory*, apabila informasi yang dipublikasikan mengandung sinyal yang menguntungkan maka pasar akan bereaksi positif. Begitu pula sebaliknya, apabila kandungan informasi tersebut mengandung sinyal tidak menguntungkan, maka pasar akan bereaksi negatif. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa investor dalam menentukan keputusan akan bergantung pada informasi yang terdapat dalam pasar, yang pada akhirnya menimbulkan fluktuasi di pasar modal (Susilawati, 2009).

Sebagaimana firman Allah dalam Al-Quran, Surat Al-Luqman Ayat 34 yang berbunyi :

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنَزِّلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ
مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ

Innallāha 'indahū 'ilmus-sā'ah, wa yunazzilul-gaṭs, wa ya'lamu mā fil-ar-ḥām, wa mā tadrī nafsum māzā taksibu gadā, wa mā tadrī nafsum bi'ayyi arḍin tamuṭ, innallāha 'alīmun khabīr

Artinya : “Sesungguhnya hanya di sisi Allah ilmu tentang hari Kiamat; dan Dia yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Dan tidak ada seorang pun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan dikerjakannya besok. Dan tidak ada seorang pun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sungguh, Allah Maha Mengetahui, Maha Mengenal.” (Al-Qur'an Kemenag, 2022)

Ayat diatas, Allah secara tegas menyatakan bahwa tiada seorangpun di dunia ini yang bisa mengetahui apa yang akan diperbuat atau diusahakan serta peristiwa apa yang akan terjadi besok. Karena ketidaktahuan tersebut maka manusia diperintahkan berusaha, salah satunya dengan cara berinvestasi sebagai bekal menghadapi hari esok yang tidak pasti tersebut. Sedangkan hasilnya akan seperti apa ditentukan hanya oleh Allah yang mengetahui sukses-tidaknya suatu investasi. Dalam berinvestasi juga perlu berhati-hati dengan cara mengetahui informasi dengan lengkap agar bisa menjadi pertimbangan dan keputusan yang matang dalam berinvestasi.

Menurut Blake dalam Hendrawaty (2007) informasi di pasar modal mencerminkan efisiensi pasar modal. Dikatakan pasar modal yang efisien jika sebuah pasar tersebut merespon dengan cepat dan dengan akurat dari pengumuman atau informasi pasar saham sehingga menyebabkan bergerakaknya harga menuju keseimbangan yang baru. Dikatakan semakin efisien suatu pasar modal, jika pasar tersebut mampu merespon dengan cepat informasi yang datang atau baru dan hal itu tergambarkan pada harga di sekuritas-sekuritas. Pasar modal yang efisien dapat dengan mudah memperkirakan harga saham yang aman ketika mengikuti pola pergerakan *random walk*.

Dalam informasi pasar, investor perlu mengetahui adanya anomali yang merupakan penyimpangan fenomena yang terdapat di pasar, agar investor bisa berhati-hati dalam memilih saham. Anomali di pasar modal dapat menyebabkan *abnormal return*. Pada dasarnya ada empat macam bentuk dari anomali, yakni anomali perusahaan, anomali yang terjadi musiman, anomali suatu peristiwa atau kejadian, dan anomali pada akuntansi. Salah satu anomali musiman yang terkenal di negara muslim adalah anomali Ramadhan. Anomali musiman kalender Islam yaitu *Ramadhan effect* masuk ke dalam anomali musiman yang terdapat adanya perbedaan rata-rata yang terjadi pada *return* yang lebih tinggi pada bulan Ramadhan dibanding bulan Islam lainnya. Adanya *Ramadhan effect*, investor menggunakan fenomena ini sebagai salah satu faktor untuk menentukan keputusan agar membantu dalam berinvestasi di pasar modal dan juga berhati-hati dalam

mempersiapkan sebelum dan sesudah masuk bulan Ramadhan. Terdapat pola yang ada bagi investor memanen *abnormal return* tersebut (Akrami, 2012).

Menurut beberapa penelitian, Ramadhan menjadi faktor pendorong terjadinya perbedaan *return* dikarenakan meningkatnya konsumsi masyarakat dengan signifikan sebelum bulan Ramadhan dan Hari Raya Idul Fitri dibandingkan hari-hari biasanya (Yuniati, 2014). Hal itu dikarenakan sebelum Ramadhan, penduduk di Indonesia mengalami peningkatan belanja, mempersiapkan persediaan makanan dan minuman untuk menyambut datangnya bulan Ramadhan. Selain mempersiapkan persediaan makanan dan minuman, masyarakat juga banyak yang menjual makanan dan minuman untuk berbuka puasa pada saat bulan Ramadhan, persiapan ini banyak dilakukan sebelum bulan Ramadhan. Hal ini menyebabkan tingkat belanja meningkat dan mempercepat persediaan barang dan jasa yang akan menyebabkan peningkatan *return* perusahaan makanan dan minuman. Dilihat dari jumlah penduduk di negara Indonesia, dengan penduduk muslim terbesar di dunia dari total populasi umat Islam di dunia saat ini mencapai 1,91 miliar (katadata, 2021). Menurut hasil data yang disajikan Kementrian Agama RI dalam portal data per Maret 2022 jumlah penduduk beragama Islam di Indonesia sebanyak 86,69% atau sebanyak 231 juta jiwa dari 266 juta jiwa, hal ini menyebabkan terjadinya peningkatan belanja makanan dan minuman yang besar pada saat mendekati masuknya bulan Ramadhan di negara Indonesia. Sedangkan di Malaysia jumlah penduduk muslim per Maret 2022 sebanyak 63,7% atau sebanyak 21 juta jiwa dari 33 juta jiwa (Pew Research Center, The Global Religious Landscape). Penduduk Malaysia yang mayoritas muslim memungkinkan terjadinya peningkatan belanja khususnya makanan dan minuman untuk mempersiapkan datangnya bulan Ramadhan. Pada bulan Ramadhan, kehidupan sosial dan ekonomi juga berubah secara signifikan dari bulan-bulan lainnya. Kegiatan berpuasa pada bulan Ramadhan menjadi ibadah yang wajib bagi umat muslim sebagaimana firman Allah dalam Al-Quran, Surat Al-Baqarah Ayat 183 yang berbunyi :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا كُتِبَ عَلَيْكُمُ الصِّيَامُ كَمَا كُتِبَ عَلَى الَّذِينَ مِن قَبْلِكُمْ لَعَلَّكُمْ تَتَّقُونَ

Yā ayyuhallazīna āmanū kutiba 'alaikumūṣ-ṣiyāmu kamā kutiba 'alallazīna min qablikum la'allakum tattaqun

Artinya : “Wahai orang-orang yang beriman! Diwajibkan atas kamu berpuasa sebagaimana diwajibkan atas orang sebelum kamu agar kamu bertakwa” (Al-Qur’an Kemenag, 2022)

Dengan berpuasa di bulan Ramadhan mempengaruhi segalanya dari kegiatan sosial, ekonomi hingga kegiatan berinvestasi. Hal itu mempengaruhi dalam pengambilan keputusan, preferensi, dan ketenangan hati. Penelitian yang diteliti oleh Bialkowski (2012) mengatakan suasana hati dan faktor emosi berperan dalam pengambilan keputusan dan penilaian dari investor, ini menyatakan bahwa pembelian dan penjualan saham, preferensi untuk return dan risiko serta respon pada ketidakpastian.

Dalam berinvestasi juga ada prinsip dalam pasar modal syariah yang harus dipatuhi yaitu tidak diperkenakannya segala aktifitas perdagangan yang bertentangan dengan kaidah islam. Hal tersebut dijelaskan pada QS. An-Nisa’ (29):

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Yā ayyuhallāzīna āmanū lā ta`kulū amwālakum bainakum bil-bāṭilī illā an takūna tijāratan 'an tarāḍīm mingkum, wa lā taqtulū anfusakum, innallāha kāna bikum rahīmā

Artinya : “Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sungguh, Allah Maha Penyayang kepadamu” (Al-Qur’an Kemenag, 2022).

Beberapa studi terdahulu juga sudah meneliti mengenai anomali *Ramadhan effect*. Telah dilakukan penelitian di berbagai negara yang mayoritas penduduknya adalah muslim dan mendapatkan hasil yang bervariasi. Penelitian sebelumnya yang meneliti tentang *Ramadhan effect* pada negara yang memiliki penduduk mayoritas muslim pada penelitian Al-Khazali (2014), Akhter (2014), Bialkowski (2012) dan Seyyed (2005) yang dimana negara Indonesia dan Malaysia masuk kedalam sampel yang diteliti. Kegiatan ekonomi dan keuangan mendapatkan hasil bervariasi sesuai

dengan perbedaan bulan Islam di negara muslim atau mayoritas penduduk muslim disebabkan karena adanya perilaku anomali harga saham (Halari et al., 2015). Pada penelitian Halari (2015) yang meneliti tentang anomali bulan-bulan Islam pada perusahaan terindeks Karachi Stock Exchange selama 17 tahun. Hasil dari penelitian tersebut mendapatkan bahwa return positif terbesar terdapat di bulan Ramadhan dan volatilitas pada bulan Ramadhan lebih rendah dibanding dengan bulan-bulan Islam lainnya. Pada penelitian ini bulan Ramadhan mendapatkan hasil return positif tertinggi dan bulan Syaban mendapatkan hasil return negatif terbesar kedua. Menurut Halari (2015) bulan Ramadhan menjadi bulan terbaik untuk berinvestasi di KSE.

Pada penelitian oleh Pratama (2020), meneliti tentang *Ramadhan effect* terhadap 7 perusahaan saham subsektor yang ada di Indonesia yaitu subsektor *food and beverage, telecommunication, tobacco manufacturer, automotive and components, textile and garment, financial institution, retail and trade*. Dari penelitian tersebut mendapatkan hasil bahwa subsektor makanan dan minuman menghasilkan *abnormal return* positif pada saat sebelum Ramadhan dari pada subsektor lainnya yang mendapatkan hasil negatif. Pada periode Ramadhan subsektor ini mendapatkan *abnormal return* yang negatif. Subsektor makanan dan minuman juga mendapatkan *abnormal return* yang paling negatif selama bulan Ramadhan dan *abnormal return* subsektor ini cenderung fluktuatif dilihat dari setiap tahun selama periode penelitian bahwa ketika mendekati Ramadhan nilai *abnormal returnnya* cenderung menurun dari pada subsektor lainnya. Masyarakat Indonesia cenderung mempersiapkan kebutuhan saat mendekati bulan Ramadhan.

Mengenai adanya pergerakan pasar pada sebelum dan pada saat masuk bulan Ramadhan penting bagi investor untuk mengetahui informasi yang tepat, informasi ini penting untuk mempertimbangkan keputusan dalam berinvestasi serta memilih saham yang tepat untuk diperjualbelikan pada saat sebelum dan sesudah masuk bulan Ramadhan tersebut. Berdasarkan latar belakang yang dijabarkan di atas maka peneliti mencoba melaksanakan pengujian terhadap pasar modal syariah khususnya pada perusahaan makanan dan minuman dengan menggunakan variabel *abnormal return* dan *trading volume activity*. Guna mengetahui apakah ada perbedaan

average abnormal return & average trading volume activity sebelum dan sesudah masuk bulan Ramadhan. Maka penelitian ini menggunakan analisis *event study*. Periode pengamatan penelitian ini lebih luas dan tentunya menggunakan periode pengamatan terbaru pada tahun 2016 hingga 2022 untuk mendapatkan hasil yang terbaru mengenai reaksi saham makanan dan minuman pada sebelum dan sesudah masuk bulan Ramadhan. Kemudian saham yang diteliti menggunakan saham syariah makanan dan minuman yang terdaftar pada Indeks ISSI dan Indeks FTSE Bursa Malaysia Emas Syariah karena dari kedua negara tersebut memiliki banyak kemiripan secara jumlah mayoritas penduduk yaitu pemeluk agama Islam, letak geografis dan kapitalisasi pasar saham syariah. Pada di Kawasan Asia Tenggara hanya negara Indonesia dan Malaysia yang memiliki mayoritas penduduk beragama Islam dan memiliki bursa efek yang baik pada negaranya. Oleh karena itu membuat peneliti melakukan penelitian dengan judul **“REAKSI SAHAM MAKANAN DAN MINUMAN PADA INDONESIA DAN MALAYSIA (SEBELUM DAN SESUDAH BULAN RAMADHAN PERIODE 2016-2022)”**.

1.2 Kesenjangan Penelitian

Penelitian sebelumnya yang meneliti terkait anomali musiman kalender Islam yaitu *Ramadhan effect* telah banyak diteliti dan dilakukan uji percobaan yang menggunakan objek perusahaan saham dari berbagai negara dan mendapatkan hasil yang bervariasi karena ada perbedaan objek dan waktu periode. Pada penelitian Białkowski, Etebari and Wisniewski (2012) meneliti tentang *Ramadhan effect* pada 14 negara yang memiliki jumlah mayoritas muslim lebih dari 50% dan dalam 14 negara tersebut terdapat negara Indonesia dan Malaysia di dalamnya. Hasil dari penelitian tersebut, saham memiliki nilai return yang lebih tinggi selama bulan Ramadhan dari pada bulan Islam lainnya dan mengalami perubahan yang signifikan pada volatilitas menjadi lebih rendah selama bulan Ramadhan mengakibatkan adanya pengaruh positif pada sentimen investor di bulan Ramadhan.

Pada penelitian Halari (2015) yang meneliti tentang anomali bulan-bulan Islam pada perusahaan terindeks Karachi Stock Exchange selama 17 tahun. Hasil dari penelitian tersebut mendapatkan bahwa return positif terbesar terdapat di bulan Ramadhan dan volatilitas pada bulan Ramadhan lebih rendah dibanding dengan

bulan-bulan Islam lainnya. Pada penelitian ini bulan Ramadhan mendapatkan hasil return positif tertinggi dan bulan Syaban mendapatkan hasil return negatif terbesar kedua. Menurut Halari (2015) bulan Ramadhan menjadi bulan terbaik untuk berinvestasi di KSE

Pada penelitian Juwita (2022) yang meneliti tentang reaksi Ramadhan Effect terhadap sebelum dan pada saat Ramadhan mendapatkan hasil bahwa tidak terjadi adanya perbedaan abnormal return pada sebelum dan pada saat Ramadhan pada tahun 2016-2020. Tetapi terjadi perbedaan signifikan pada trading volume activity sebelum dan pada saat Ramadhan pada tahun 2016-2020, kecuali tahun 2018.

Melihat dari penelitian sebelumnya, penelitian ini memiliki perbedaan dari segi periode yaitu menggunakan periode terbaru pada tahun 2016-2022, dari segi objek menggunakan perusahaan makanan dan minuman dan 2 negara yaitu saham syariah makanan dan minuman Indonesia dan saham syariah makanan dan minuman Malaysia.

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui reaksi saham makanan dan minuman di Indonesia dan Malaysia yang terindeks dalam ISSI dan FBMSHA sebelum dan sesudah masuk bulan Ramadhan diukur dan dianalisis menggunakan dua variable yaitu *abnormal return* dan *trading volume activity*.

1. Untuk menguji adanya perubahan *average abnormal return* yang signifikan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar pada ISSI periode sebelum dan sesudah masuk Ramadhan (pada saat Ramadhan).
2. Untuk menguji adanya perubahan *average trading volume activity* perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar pada ISSI periode sebelum dan sesudah masuk Ramadhan (pada saat Ramadhan).
3. Untuk menguji adanya perubahan *average abnormal return* perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar pada FBMSHA periode sebelum dan sesudah masuk Ramadhan (pada saat Ramadhan).
4. Untuk menguji adanya perubahan *average trading volume activity* yang signifikan di perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar pada

FBMSHA periode sebelum dan sesudah masuk Ramadhan (pada saat Ramadhan).

1.4 Ringkasan Metode Penelitian

Metode penelitian yang dipakai yakni metode kuantitatif yaitu memakai angka untuk data sebagai alat menganalisis, dengan jumlah populasi penelitian yakni 45 perusahaan yang tercatat didalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan yang terdaftar di indeks FTSE Bursa Malaysia EMAS Shariah (FBMSHA) periode 2016-2022. Dari jumlah populasi itu yang masuk ke dalam kriteria sampling yang telah terseleksi sesuai dengan seleksi yang ada yaitu menjadi 15 saham. Menggunakan variable *abnormal return* untuk menguji perubahan harga saham dan variable *trading volume activity* untuk menguji perubahan volume transaksi dengan pengamatan selama 2 bulan dilaksanakan dari 20 hari bursa sebelum bulan Ramadhan atau disebut bulan Sya'ban dan 20 hari bursa setelah masuk bulan Ramadhan atau disebut pada saat bulan Ramadhan dari periode 2016 hingga 2022 pada perusahaan makanan dan minuman pada ISSI dan FBMSHA yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia, FTSE Bursa Malaysia, investing.com, yahoo finance dan juga dari annual report masing perusahaan. Pada penelitian ini peneliti memakai alat analisis deskripsi statistik guna melihat gambaran awal dari sebuah data. Selanjutnya peneliti melaksanakan uji normalitas data memakai uji *Kolmogorov-Smirnov* guna mengetahui pola persebaran normal atau tidaknya data yang tersebar dan juga untuk menentukan uji apa yang akan dipakai di tahap uji hipotesis, tahap berikutnya uji hipotesis dengan memakai uji *Paired Sample T-Test* guna mengetahui hubungan antar variabel yang diteliti atau memakai *Wilcoxon Signed Rank Test* ketika tidak bisa memakai *Paired Sample T-Test* karena data yang ada tidak terdistribusi dengan normal

1.5 Ringkasan Hasil Penelitian

Deskripsi statistik yakni metode analisis data yang pertama dipilih pada penelitian ini, deskripsi statistik bertujuan memberi gambaran awal mengenai data yang tersedia lalu selanjutnya disajikan pada tabel dalam bentuk numerik ataupun secara grafis (Usman & Akbar, 2003:3). Selanjutnya dilaksanakan uji normalitas

data memakai uji *Kolmogorov-Smirnov* guna mengetahui pola persebaran normal atau tidaknya data yang tersebar dan juga untuk menentukan uji apa yang akan dipakai di tahap uji hipotesis, tahap berikutnya uji hipotesis peneliti dengan menggunakan uji *Paired Sample T-Test* uji ini digunakan untuk data yang berdistribusi normal dengan tujuan untuk melihat hubungan variabel-variabel yang diteliti dan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* untuk uji hipotesis data yang tidak berdistribusi dengan normal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat reaksi saham syariah perusahaan makanan dan minuman di Indonesia. Tidak adanya perbedaan yang signifikan pada *average abnormal return* dan *trading volume activity* saham perusahaan makanan dan minuman Indonesia sebelum dan pada saat Ramadhan pada tahun 2016-2022. Tetapi untuk saham syariah perusahaan makanan dan minuman di Malaysia terdapat reaksi dari peristiwa Ramadhan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya perubahan yang signifikan pada *average abnormal return* saham Malaysia pada tahun 2016 & 2022. Pada *average abnormal return* tahun 2017-2021 tidak terdapat perubahan yang signifikan. Pada *average trading volume activity* saham Malaysia terdapat perbedaan yang signifikan pada setiap tahunnya periode 2016-2022.

1.6 Kontribusi Penelitian

Penelitian ini diharapkan secara langsung atau tidak langsung mampu memberikan manfaat bagi :

1. Investor

Hasil penelitian ini diharapkan memberi informasi yang berguna pada investor tentang tingkatan hasil *abnormal return* pada pasar modal dan hasil volume perdagangan agar investor bisa mempersiapkan diri dan mengatur kembali strategi pada portfolionya dalam mempertimbangkan keputusan berinvestasi untuk melakukan penjualan dan pembelian saham perusahaan makanan dan minuman pada saat mendekati bulan Ramadhan pada saham Indonesia dan Malaysia.

2. Perusahaan (Emiten)

Hasil penelitian ini diharap bisa memberi informasi, manfaat, serta masukan yang baik dan berguna bagi perusahaan dalam membuat serta menetapkan kebijakan dan langkah yang tepat agar entitas mendapatkan keuntungan yang dapat meningkatkan kinerja saham perusahaan tersebut yang juga berdampak pada kesejahteraan investornya pada pasar modal khususnya perusahaan makanan dan minuman yang terindeks di ISSI dan FBMSHA.

3. Akademisi

Hasil penelitian yang dilakukan ini diharapkan bisa memberi kontribusi tambahan literature, kajian pustaka, gambaran, pemahaman serta wawasan mengenai investasi saham syariah Indonesia dan Malaysia. Diharapkan juga bisa memberikan tambahan pada ilmu pengetahuan di sisi ilmu manajemen keuangan dan pasar modal. Selain itu, penelitian ini diharap bisa dipakai untuk sebagai rujukan atau refrensi bagi penelitian selanjutnya yang dapat menghasilkan hasil yang lebih baik dari penelitian ini.

1.7 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan penelitian ini terdiri dari lima bab. Sistematika ini dijelaskan sebagai berikut:

1. BAB 1 : PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah yang dibawa, suatu rumusan masalah, tujuan dari penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pada penulisan yang menjadi dasar dari penelitian reaksi saham syariah perusahaan makanan dan minuman pada Indonesia dan Malaysia yang terindeks pada ISSI dan FBMSHA terhadap bulan ramadhan periode 2016-2022.

2. BAB 2 : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan terkait landasan teori yang sesuai serta mempunyai keterkaitan dengan topik penelitian yang diteliti untuk

melakukan sebagai dasar guna memecahkan rumusan masalah yang diajukan didalam penelitian ini, yang disertakan beberapa penelitian sebelumnya, kerangka berpikir yang bertujuan membantu peneliti memahami alur penelitian.

3. BAB 3 : METODE PENELITIAN

Bab ini menjabarkan terkait penguraian pendekatan yang dipakai dalam penelitian yakni pendekatan kuantitatif deskriptif. Kemudian terdapat juga penjelasan mengenai ruang lingkup penelitian, serta sumber, dan jenis data yang dipakai pada penelitian ini yakni data sekunder. Adapun prosedur mengenai pengumpulan data dan teknik analisis yang dilaksanakan dengan cara mengkaji data yang didapat melalui web resmi.

4. BAB 4 : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjabarkan mengenai deskripsi uji penelitian, analisis dalam pembahasan serta hasil penelitian yang dilakukan beserta analisis data yang dilakukan yang didapat melalui web resmi. Bab ini juga bertujuan menganalisis hasil penelitian yang dilakukan setelah dideskripsikan dan diinterpretasikan pada bab-bab sebelumnya, serta temuan lain juga keterbatasan penelitian.

5. BAB 5 : KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini sebagai bab penutup dan akhir dari serangkaian penelitian ini yaitu memberikan penjelasan tentang sebuah ringkasan dari hasil temuan yang diteliti di penelitian ini secara umum, kontribusi yang dicapai atas hasil penelitian, apa saja keterbatasan yang terjadi di dalam penelitian, saran dari peneliti untuk pemangku kebijakan dan saran dari peneliti guna penelitian selanjutnya untuk menjadi referensi.

.