

## BAB I PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal menjadi *trend* di kalangan masyarakat milenial saat ini. Jumlah investor meningkat setiap tahunnya karena manfaat investasi yang didapat juga banyak. Pasar modal memiliki manfaat bagi investor, perusahaan, dan Negara. Pasar Modal menjadi solusi menghasilkan uang melalui *passive incame*<sup>1</sup>. Manfaat pasar modal bagi investor yaitu dapat menghasilkan keuntungan dan pendapatan melalui penanaman modal di sebuah perusahaan<sup>2</sup>. Jika harga saham yang dibeli dapat naik, maka keuntungan yang didapat akan naik, tapi jika harga saham yang dibeli turun maka terjadi kerugian<sup>3</sup>. Sebagai investor pemula sangat penting untuk mempelajari dan membaca tingkat resiko pada suatu saham di sebuah perusahaan. Investor juga harus menerima dan berhati-hati dengan resiko investasi, salah satunya yaitu *capital loss*<sup>4</sup>. Investor perlu menambah wawasan mengenai investasi saham agar tidak mudah tertipu dengan investasi bodong dan *platform illegal*<sup>5</sup>. Oleh karena itu, investor terutama pemula harus mempersiapkan pengetahuan dan pengalaman yang matang untuk meminimalisir resiko kerugian investasi.

Jumlah investor pada tahun 2020 sampai dengan 2022 yang direkapitulasi setiap akhir tahun, serta tahun 2023 yang terhitung pada bulan Oktober 2023, diklasifikasikan sebagai berikut :

---

<sup>1</sup> Mari Rahmawati, "Menuai Kesuksesan Dalam Bisnis Properti Tanpa Modal Sebagai Investasi Yang Menguntungkan," *Cakrawala: Jurnal Humaniora Bina Sarana Informatika* 17, no. 1 (2017).

<sup>2</sup> Burhanudin Burhanudin, Aisyah Hidayati Siti, and Mandala Putra Sri Bintang, "Pengaruh Pengetahuan Investasi, Manfaat Investasi, Motivasi Investasi, Modal Minimal Investasi Dan Return Investasi Terhadap Minat Investasi Di Pasar Modal (Studi Pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Mataram)," *Distribusi*, 2021.

<sup>3</sup> Joko Salim, *Cara Gampang Bermain Saham* (Visimedia, 2010).

<sup>4</sup> Otoritas Jasa Keuangan, "Investasi Saham Juga Harus Punya Strategi," n.d., <https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Article/10433>.

<sup>5</sup> Liffianisya Septi Alfarizty and Rani Apriani, "Upaya Penegakan Hukum Terhadap Korban Akibat Investasi Bodong Ditinjau Dari Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 Tentang Perbankan," *Jurnal Justitia: Jurnal Ilmu Hukum Dan Humaniora* 9, no. 5 (2022): 2254–63.

**Gambar 1.1**  
**Jumlah Investor Tahun 2020-2023**



Pada tahun 2021, jumlah investor mencapai 7.489.337 meningkat 92,99% dari tahun sebelumnya yang berjumlah 3.880.753. Terhitung pada tahun 2022, jumlah investor meningkat hingga 37,68% menjadi 10.331.152 investor sampai pada tahun 2023 mencapai 11.729.977<sup>6</sup>. Jumlah investor yang terus meningkat tersebut merupakan bukti bahwa masyarakat saat ini mempunyai ketertarikan yang tinggi untuk berinvestasi di dunia Pasar Modal<sup>7</sup>.

Manfaat pasar modal bagi perusahaan (emiten) yaitu memperoleh pendanaan baru jangka panjang dari saham yang dijual dan dapat meningkatkan nilai ekuitas melalui permodalan. Dampak harga saham di pasar modal juga dipengaruhi oleh ekuitas, kinerja, dan citra perusahaan. *value* perusahaan harus ditingkatkan untuk mempertahankan harga saham agar tetap tinggi, yaitu dengan memperbaiki dan meningkatkan kinerja, meningkatkan kualitas produk yang menjadi output perusahaan, serta manajemen keuangan yang baik. Banyak perusahaan yang akhirnya *go public* karena ketertarikan terhadap dunia pasar modal. *Go public* disebut juga dengan *Initial Public Offering* (IPO) adalah suatu peristiwa yang dilakukan oleh suatu perusahaan dengan menawarkan sahamnya kepada publik atau masyarakat umum. *Go public* merupakan langkah awal perusahaan untuk menjual sahamnya sehingga perusahaan sudah menjadi milik masyarakat yang berinvestasi di

<sup>6</sup> Zylvia Thirda and Adisty Widyasari, "Antusiasme Investor Muda Berinvestasi Terus Meningkat," *PT Kustodian Sentral Efek Indonesia*, December 2023.

<sup>7</sup> Findri Firdhousa and Rani Apriani, "Pengaruh Platform Media Sosial Terhadap Minat Generasi Milenial Dalam Berinvestasi Di Pasar Modal," *Supremasi Hukum* 17, no. 02 (2021): 96–103.

perusahaan terkait<sup>8</sup>. Terdapat hampir 900 perusahaan di Indonesia yang sudah *go public* atau melakukan IPO<sup>9</sup>.

Pasar modal menjadi poin penting dalam menunjang perekonomian negara. Sebagai fungsi ekonomi, pasar modal menjadi tempat bertemunya investor dan emiten yang bertukar dana untuk kepentingan investasi. Pasar modal dapat memberikan keuntungan (*return*) bagi investor, sehingga keberadaan pasar modal menjadi salah satu indikator penting pembangunan perekonomian rakyat di suatu negara. Tidak hanya menunjang perekonomian di masyarakat, Pemerintah Indonesia juga dapat memanfaatkan pasar modal untuk meningkatkan pencapaian kekayaan negara seperti pendanaan proyek jangka panjang, infrastruktur, pembangunan sarana dan prasarana, transportasi, pembangunan jalan dan rumah sakit, dan sebagainya melalui penerbitan obligasi dari pasar modal<sup>10</sup>.

Keputusan untuk menjual dan membeli saham perlu diperhatikan bagi investor<sup>11</sup>. Dalam menilai harga saham, terdapat dua pendekatan utama. Pertama, pendekatan teknikal yang bertujuan untuk menganalisis pergerakan harga saham dengan menggunakan data pasar, seperti volume perdagangan, harga saham itu sendiri, atau faktor teknis lainnya yang juga digunakan untuk memprediksi harga saham di masa mendatang. Kedua, pendekatan fundamental yang berfokus pada analisis nilai intrinsik saham dan faktor-faktor ekonomi yang mempengaruhi perusahaan, tujuannya adalah untuk menganalisis harga saham yang diperdagangkan lebih rendah atau lebih tinggi dari nilai intrinsiknya<sup>12</sup>. Jumlah lembar saham yang diperdagangkan di pasar modal dipengaruhi oleh keputusan investasi yang menyebabkan naik turunnya harga saham atau sering disebut dengan fluktuasi atau volatilitas harga saham.

Volatilitas saham merupakan suatu peristiwa yang digunakan untuk menentukan besarnya jarak antara naiknya harga saham

---

<sup>8</sup> Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2010).

<sup>9</sup> BEI, "Data Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia," 2023, <https://www.idx.co.id/id>.

<sup>10</sup> Citra Puspa Permata and Muhammad Abdul Ghoni, "Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara Indonesia," *Jurnal AkunStie (JAS)* 5, no. 2 (2019): 50–61.

<sup>11</sup> Sukmawati Sukamulja, *Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan (Edisi Revisi)* (Penerbit Andi, 2022).

<sup>12</sup> Robert Ang, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia* (Jakarta: Mediasoft, 1997); Monalisa Monalisa, "Pengaruh Faktor Fundamental Dan Teknikal Terhadap Harga Saham Industri Perhotelan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.," *Movere Journal* 3, no. 2 (2021): 54–69.

dengan turunnya harga saham<sup>13</sup>. Volatilitas digunakan investor untuk mengetahui harga saham sedang melonjak atau turun drastis. Selain itu, volatilitas disebut sebagai *market mood*, yaitu suatu kondisi dimana proses harga di suatu pasar dapat naik dan turun sesuai kondisi tertentu. Keadaan ketidakpastian harga saham dan jumlah lembar saham yang diperdagangkan inilah yang disebut dengan *market mood* atau *market sentiment*<sup>14</sup>.

Fluktuasi harga saham juga dipengaruhi oleh fenomena-fenomena tertentu di pasar modal<sup>15</sup>, salah satunya adalah fenomena *window dressing* dan *ramadhan effect* yang menjadi peristiwa naik atau turunnya harga saham tergantung persepsi dan kepercayaan para investor dan perusahaan emiten<sup>16</sup>. Banyak investor yang menunggu momen tersebut untuk menjual atau membeli saham di sebuah perusahaan emiten. Fenomena-fenomena tersebut juga menjadi strategi bagi perusahaan untuk meningkatkan performa portofolionya. Besar kecilnya perusahaan juga mempengaruhi hasil portofolio perusahaan terakit, hal ini dinamakan *firm size* atau ukuran perusahaan. *Firm Size* merupakan pengaruh besar kecilnya perusahaan terhadap tingkat pengembalian atau *return* baik *capital loss* atau *capital gain*<sup>17</sup>.

Investor perlu mengetahui waktu yang tepat untuk menjual saham atau membeli saham di pasar modal. Untuk mengetahui waktu yang tepat dalam investasi, investor perlu menganalisis harga saham pada suatu perusahaan pada saat tertentu di pasar modal ataupun hari-hari besar skala nasional maupun internasional untuk

---

<sup>13</sup> Rika Oktavianti and Saryadi, "Pengaruh Dividend Payout Rasio, Firm Size, Dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Indeks LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018)" (Faculty of Social and Political Science, 2020).

<sup>14</sup> Olivia Dewi Anggraeni, "Pengujian Holiday Effect Terhadap Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Di Bursa Efek Indonesia" (Tesis. [Http://Eprints.Perbanas.Ac.Id/3601](http://Eprints.Perbanas.Ac.Id/3601), 2019).

<sup>15</sup> Mudrika Alamsyah Hasan and Enni Savitri, "Studi Tentang Pengaruh Hari Perdaganganterhadap Return Saham Pada Bursa Efek Indonesia," *PEKBIS* 7, no. 3 (2015): 209–21.

<sup>16</sup> S E Agus Arman, *Manajemen Pasar Modal Untuk Pemula* (UNISNU PRESS, 2022).

<sup>17</sup> Bambang Riyanto, *Dasar - Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, 4th ed. (Yogyakarta: BPFE, 2008).

petimbangan dalam menjual atau membeli saham. Proses pemilihan waktu untuk berinvestasi ini dinamakan *market timing*<sup>18</sup>.

Salah satu fenomena di pasar modal yang dapat mempengaruhi *market timing* yaitu fenomena *window dressing*. *Window dressing* merupakan suatu fenomena pasar modal dimana kondisi harga saham cenderung naik pada akhir tahun sampai awal tahun sehingga dapat memberikan keuntungan (*capital gain*) bagi investor dan manajer investasi<sup>19</sup>. Keuntungan didapatkan oleh manajer investasi dengan menggunakan metode untuk meningkatkan performa portofolionya<sup>20</sup>. Penjualan saham banyak didapat oleh perusahaan karena *vibes* akhir periode, masyarakat banyak memegang uang di akhir tahun. Fenomena ini cenderung memiliki kondisi yang kompleks tergantung persepsi investor dan manajer. Contohnya, jika investor banyak memegang uang, maka dengan membeli saham adalah pilihan yang tepat jika portofolio saham dari manajer investasi bagus. Sebaliknya, investor yang ingin memegang uang, dapat menjual saham yang dibeli karena fenomena ini menyebabkan banyak saham yang harganya naik.

*Window dressing* terjadi karena manajer investasi menginginkan portofolionya dipandang baik oleh investor. Manajer investasi biasanya menjual saham yang kinerjanya jelek dan membeli saham yang kinerjanya bagus untuk menarik para investor bahwa portofolio yang dihasilkan di sebuah perusahaan adalah baik<sup>21</sup>. Kinerja emiten atau perusahaan saham juga harus ditingkatkan di akhir periode baik itu di akhir kuartal maupun akhir tahun dibanding kinerja pada tahun sebelumnya<sup>22</sup>.

Manajer Investasi membuat laporan keuangan dengan menetapkan aktiva yang tinggi dengan kewajiban yang rendah dalam

---

<sup>18</sup> Tariza Putri Ramayanti and Keti Purnamasari, "Kemampuan Pemilihan Saham Dan Penetapan Waktu Pada Manajer Investasi Reksa Dana Saham Di Indonesia," *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen* 8, no. 1 (2018): 29–40.

<sup>19</sup> Sia Olinda Christina, "Praktek Window Dressing Pada Reksa Dana Saham Di Indonesia Tahun 2008-2012" (Program Studi Akuntansi FEB-UKSW, 2015).

<sup>20</sup> Putri Ani and Nur Diana, "'Praktek Window Dressing Pada Reksadana Saham Di Indonesia Tahun 2014 -2016'(Studi Empiris Pada Reksadana Saham Di Indonesia Tahun 2014-2016)," *E\_Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi* 7, no. 04 (2018).

<sup>21</sup> Josef Lakonishok et al., *Window Dressing by Pension Fund Managers* (AEA Papers and Proceedings, 1991).

<sup>22</sup> Y Hindun, "Analisis Window Dressing Perusahaan Go Public Sektor Infrastruktur, Utilitas, Dan Transportasi Di Indonesia," *Telaah Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Jenderal Soedirman* 10, no. 2 (2015).

*window dressing*<sup>23</sup>. Hal ini terjadi karena keinginan manajer investasi yang menginginkan laporan penjualan saham mereka baik dimata investor. Kinerja penjualan saham ditingkatkan untuk menambah transaksi saham dalam laporan penjualan saham. Sehingga laporan penjualan saham yang baik akan menarik investor untuk berinvestasi karena bagusya historis dari laporan transaksi saham di perusahaan sehingga perusahaan emiten dapat menjual lebih banyak saham di penghujung akhir tahun. Laporan keuangan atau *cash holding* yang bagus dapat menarik investor untuk berinvestasi di suatu perusahaan, fenomena inilah yang dinamakan *window dressing*<sup>24</sup>.

Mayoritas masyarakat Indonesia beragama Islam. Dalam setiap agama, terdapat hari-hari besar yang dirayakan. Seperti pada agama Islam terdapat hari raya Idul Fitri yang merupakan hari kemenangan umat Islam setelah memerangi hawa nafsu selama sebulan penuh di bulan Ramadhan. Dalam mempersiapkan hari raya, umat Islam banyak yang ingin memegang uang untuk mencukupi kebutuhan di hari raya<sup>25</sup>. Banyak yang perlu dipersiapkan untuk hari raya, seperti bahan makanan, snack, baju baru, uang baru, dan lain sebagainya. Banyaknya kebutuhan di masyarakat menjelang hari raya, membuat pasar tempat jual beli kebutuhan masyarakat semakin meningkat permintaan dan penawarannya. Sehingga naiknya kebutuhan masyarakat akan mempengaruhi naik turunnya harga saham. Semakin banyaknya masyarakat yang ingin memegang uang, maka semakin meningkat pula keinginan menjual saham yang dipunyai, bahkan sengaja menurunkan harga saham. Peristiwa inilah yang bisa menyebabkan adanya anomali pasar efisien yang terjadi karena ketidaknormalan return dan harga saham serta transaksinya di pasar modal, peristiwa ini yang dinamakan *Ramadhan effect*.

*Ramadhan Effect* terjadi karena adanya *Abnormal return* selama bulan Ramadhan dibanding bulan-bulan lainnya<sup>26</sup>. Dalam fenomena *Ramadhan Effect*, harga saham meningkat secara signifikan selama bulan Ramadhan. Hal ini disebabkan oleh peningkatan permintaan

---

<sup>23</sup> Nurani Puspa Ningrum, Yunus Mustaqim, and Muhammad Nur Salim, "Identifikasi Faktor Penentu Manajemen Laba," *Jurnal Ekonomi Syariah Dan Akuntansi* 3, no. 2 (2022): 7–14.

<sup>24</sup> V Ryan, "A License To Hold Excess Cash," 2010, <http://www3.cfo.com/article.cfm/1447674>.

<sup>25</sup> Jędrzej Białkowski et al., "Do Mutual Fund Managers Exploit the Ramadan Anomaly? Evidence from Turkey," *Emerging Markets Review* 15 (2013): 211–32.

<sup>26</sup> Azwar Ramadhana Sonjaya and Imam Wahyudi, "The Ramadan Effect: Illusion or Reality?," *Arab Economic and Business Journal* 11, no. 1 (2016): 55–71.

dari investor yang cenderung membeli saham menjelang akhir bulan Ramadhan<sup>27</sup>. Investor melakukan pembelian saham karena banyak investor lainnya yang menjual saham mereka saat Ramadhan, karena umumnya orang lebih suka menyimpan uang selama bulan tersebut. Kondisi ini menghasilkan tingkat *return* yang lebih tinggi bagi para investor dibandingkan dengan bulan lainnya. Menjelang lebaran banyak kebutuhan masyarakat yang harus tercukupi. Banyak investor yang akhirnya menjual saham karena tuntutan untuk memegang uang.

Penelitian ini mengkaji ukuran perusahaan (*firm size*) yang mempengaruhi volatilitas harga saham di pasar modal, keadaan ini dinamakan *Size Effect*. Ukuran perusahaan tidak dilihat dari besarnya bangunan, tingginya bangunan, ataupun banyaknya karyawan. Namun, besar kecilnya perusahaan diukur dari total aset yang dimiliki perusahaan itu sendiri. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang baik memiliki aset yang besar pula<sup>28</sup>.

Dalam pemilihan saham perusahaan, terkadang investor cenderung memilih perusahaan dengan aset yang besar dibanding di perusahaan dengan aset yang kecil<sup>29</sup>. Hal ini dikarenakan pemilik dana lebih cenderung memiliki kepercayaan dalam berinvestasi di perusahaan dengan aset yang besar, karena keuntungan lebih terjamin daripada perusahaan kecil. Namun, dalam penelitian yang dilakukan oleh Daniati pada tahun 2006 menunjukkan bahwa perusahaan kecil memiliki potensi tinggi untuk memberikan pengembalian yang lebih besar daripada perusahaan besar karena tingkat resiko kerugian perusahaan kecil lebih kecil dibanding perusahaan besar yang besar pula tingkat resiko kerugiannya. Dari adanya ukuran besar kecilnya perusahaan tersebut, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan menjadi salah satu pertimbangan dalam melakukan investasi<sup>30</sup>.

---

<sup>27</sup> Sukarno Saputra, "Analisis Pengaruh Anomali Kalender: Pengujian Ramadan Effect Pada Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Indonesia Periode 1430 H-1437 H" (STIE Indonesia Banking School, 2017).

<sup>28</sup> Ugy Soebiantoro, "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan* 9, no. 1 (2007): 41–48.

<sup>29</sup> Agus Sartono, "Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi Edisi 4," Yogyakarta: Bpfe, 2010.

<sup>30</sup> Daniati, Ninna, and Suhairi, *Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Arus Kas, Laba Kotor, Dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return Saham* (Simposium Nasional Akuntansi, 2006).

Praktik *window dressing* dianggap sebagai bentuk penipuan publik karena merupakan upaya dari manajer investasi dalam memanipulasi informasi keuangan dengan mempercantik laporan keuangan yang berbeda dari kondisi sebenarnya<sup>31</sup>. Munculnya permasalahan mengenai pembahasan ukuran perusahaan (*firm size*) juga masih menjadi pilihan yang sulit bagi investor untuk memutuskan investasi, terutama bagi investor pemula. Besarnya asset perusahaan biasanya sebanding dengan resiko yang ada<sup>32</sup>. Hal ini perlu diwaspadai karena penyebabnya adalah kerugian investasi (*capital loss*). Peningkatan pola konsumsi yang memuncak pada bulan Ramadhan menjadi faktor utama pemicu investor memberikan keputusan investasi pada bulan tersebut karena tuntunan kebutuhan pada saat lebaran. Berikut adalah data minat berbelanja masyarakat yang dihitung pada saat menjelang Ramadhan, selama Ramadhan, serta menjelang lebaran yang meningkat dari bulan-bulan sebelumnya pada tahun 2023<sup>33</sup>.

**Tabel 1.1**  
**Tingkat Konsumsi Masyarakat**  
**Pada saat bulan Ramadhan**

Timeline	Ramadhan Preparation				During Ramadhan				Lebaran Preparation
	W1	W2	W3	W4	W1	W2	W3	W4	W1
Presentase peningkatan konsumsi untuk lebaran	23%	27%	22%	29%	25%	25%	30%	18%	4%

Sumber : rectmedia (2023)

Dari data tersebut, disimpulkan bahwa pada saat menjelang Ramadhan, selama Ramadhan, dan menjelang lebaran, presentase tingkat konsumsi untuk lebaran meningkat 20% sampai 30% dibanding konsumsi bulan lainnya. Peningkatan tertinggi pada minggu ketiga saat Ramadhan yang mencapai 30%. Selain itu juga

<sup>31</sup> Ningrum, Mustaqim, and Salim, “Identifikasi Faktor Penentu Manajemen Laba.”

<sup>32</sup> Daniati, Ninna, and Suhairi, *Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Arus Kas, Laba Kotor, Dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return Saham*.

<sup>33</sup> Rectmedia, “Ramadhan Insight 2023 : Strategi Kampanye Di Tiktok,” Rectmedia.com, 2023, <https://rectmedia.com/ramadhan-insight-2023-strategi-kampanye-ramadhan-di-tik-tok/>.

dapat kita rasakan sendiri, konsumsi pada bulan Ramadhan meningkat daripada bulan lainnya, terlebih saat menjelang Lebaran<sup>34</sup>. Hal ini dapat menjadi *boomerang* bagi keputusan investasi investor muslim yang berdampak pada fluktuasi harga saham.

Dalam penelitian mengenai *window dressing* di perusahaan yang bergerak dibidang pertambangan oleh Chandra, Sugiarto, dan Biantara yang dilakukan pada tahun 2022 membuktikan bahwa terdapat pengaruh fenomena *window dressing* yang cukup signifikan dalam laporan keuangan pada kuartal awal dan pada *return* saham perusahaan<sup>35</sup>. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Virginia, Ginting, dan Elfaki mengenai *window dressing* di 3 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yaitu Telekomunikasi Indonesia Tbk, Adhi Karya Tbk, dan Astra Agro Lestari Tbk. Dalam penelitian tersebut mengungkapkan bahwa fluktuasi harga saham di perusahaan terkait mempunyai waktunya masing-masing sesuai dengan laporan keuangan yang dibuat disetiap kuartal<sup>36</sup>. Dari penelitian tersebut disimpulkan bahwa ada tidaknya pengaruh *window dressing* terhadap harga saham juga akan berbeda pada setiap perusahaan.

Pada penelitian mengenai *firm size* oleh Tiara dan Tirtamahya yang membuktikan bahwa tidak ada pengaruh dalam *size effect* terhadap fluktuasi harga saham<sup>37</sup>. Namun, pada penelitian oleh Widya dan Nina membuktikan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham<sup>38</sup>. Dua penelitian tersebut mempunyai variable yang sama tetapi dengan objek dan periode yang berbeda. Sehingga *research gap* dari hasil

---

<sup>34</sup> Novanjani Eka Aisyah and Fitri Yetti, "Analisis Ramadhan Effect Pada Perusahaan Sub Sektor Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Prosiding Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*. 2 (2021): 2021-1446.

<sup>35</sup> Friska Olivia Chandra, Bambang Sugiarto, and Dheny Biantara, "Analisis Window Dressing Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020," *Accounting Cycle Journal E*, vol. 3, 2022.

<sup>36</sup> Erica Virginia, Josep Ginting, and Faiz A.M. Elfaki, "To Define Window Dressing in the State Owned Enterprises and Private Companies (Case Study in Indonesia Stock Exchange LQ45)," *WSEAS Transactions on Business and Economics* 17 (2020): 172-83, <https://doi.org/10.37394/23207.2020.17.19>.

<sup>37</sup> Tiara Safitri and Darmazakti Natajaya Tirtamahya, "Pengaruh January Effect Dan Size Effect Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Saham Jakarta Islamic Index Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2018," n.d.

<sup>38</sup> Nina Andriyani Nst and Widya Sari, "Pengaruh Ukuran Perusahaan (Firm Size) Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)," *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Publik* 11, no. 1 (2020).

dua penelitian tersebut berbeda dikarenakan objek dan periode yang juga berbeda.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Siska dan Arigawati pada tahun 2020, disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh fenomena *Ramadhan Effect* pada aktivitas perdagangan di pasar saham. Selain itu, tidak ada anomali dalam hasil investasi investor pada saham-saham perusahaan makanan dan minuman yang diteliti dalam periode tahun 2016-2018<sup>39</sup>. Di sisi lain, penelitian yang dilakukan oleh Novanjani dan Fitri pada tahun 2021 mengenai *Ramadhan Effect* pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh pada *return* pada akhir bulan Ramadhan. Hal ini disebabkan oleh peningkatan permintaan masyarakat terhadap produk makanan selama perayaan Idul Fitri<sup>40</sup>.

Dari beberapa penelitian terdahulu yang telah disampaikan diatas, terdapat beberapa perbedaan hasil penelitian. Peneliti mencoba menggabungkan beberapa fenomena yang terjadi di pasar modal, seperti *window dressing*, *Ramadhan effect*, dan *firm size* serta pengaruhnya terhadap volatilitas harga saham pada saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2018-2022. Sebagai pembaharu, peneliti menggunakan periode tahun 2022 yang mana menjadi tahun terbaru pada saat penelitian ini dilakukan. Judul Penelitian ini yaitu **Pengaruh Window Dressing, Ramadhan Effect dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Empiris Terhadap Saham yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2018-2022)**.

## B. Rumusan Masalah

Dari latar belakang penelitian yang sudah dipaparkan, terdapat beberapa perumusan mengenai sebuah masalah dalam penelitian ini, diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Apakah Fenomena *Window Dressing* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*?
2. Apakah Fenomena *Ramadhan Effect* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*?

---

<sup>39</sup> Elmira Siska and Desy Arigawati, "Reaksi Ramadhan Effect Terhadap Saham Perusahaan Makanan Dan Minuan Di Indonesia," *Journal of Applied Business and Economics (JABE)* 6, no. 4 (2020).

<sup>40</sup> Eka Aisyah and Yetti, "Analisis Ramadhan Effect Pada Peusahaan Sub Sektor Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia."

3. Apakah *Firm Size* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*?
4. Apakah fenomena *window dressing*, *Ramadhan effect*, dan *firm size* berpengaruh terhadap volatilitas harga saham pada saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*?

### C. Tujuan Penelitian

Dari Perumusan masalah yang telah dipaparkan, terdapat tujuan yang perlu dicapai dalam Penelitian ini. Tujuan tersebut digunakan sebagai dasar untuk menemukan hasil penelitian. Tujuan penelitian ini diantaranya sebagai berikut :

1. Untuk Mengetahui Pengaruh Fenomena *Window Dressing* Terhadap volatilitas harga saham pada saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.
2. Untuk Mengetahui Pengaruh Fenomena *Ramadhan Effect* Terhadap volatilitas harga saham pada saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.
3. Untuk Mengetahui Pengaruh *Firm Size* Terhadap volatilitas harga saham pada saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.
4. Untuk Mengetahui Pengaruh fenomena *window dressing*, *Ramadhan effect*, dan *firm size* terhadap volatilitas harga saham pada saham yang terdaftar di *Jakarta Islam Index*.

### D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang terkait baik secara teoritis, praktis, maupun akademis diantaranya adalah :

1. Manfaat Teoritis
 

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada semua pihak yang membutuhkan rujukan referensi mengenai *window dressing*, *ramadhan effect*, *firm size*, dan pengaruhnya terhadap volatilitas harga saham serta dapat menambah pengetahuan dan wawasan bagi para pembaca dan semua pihak yang membutuhkan.
2. Manfaat Praktis
 

Secara praktis, penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat bagi penulis dan bagi perusahaan yang menerbitkan saham yang terdaftar di *Jakarta islamic index* Tahun 2021-2023

  - a. Bagi Peneliti

Laporan akhir ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi penulis dan menjadi sarana penerapan pengetahuan penulis mengenai pengaruh *window dressing*, *ramadhan effect*, dan *firm size* terhadap volatilitas harga saham

b. Bagi Investor

Bagi investor diharapkan penelitian ini dapat menjadi acuan dalam menjual ataupun membeli saham pada saat fenomena-fenomena tertentu yang dalam hal ini adalah fenomena *window dressing*, *ramadhan effect*, dan *firm size*. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat menambah pengetahuan investor mengenai naik turunnya harga saham pada fenomena *window dressing*, *ramadhan effect*, maupun *firm size*

c. Bagi perusahaan *go public Jakarta Islamic Index*

Bagi perusahaan diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan mengenai penetapan harga saham perusahaan pada saat fenomena *window dressing*, *ramadhan effect*, maupun *firm size*.

3. Manfaat Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan untuk penelitian selanjutnya yang digunakan untuk kepentingan akademik serta dapat memberikan manfaat berupa pengetahuan seluas-luasnya terhadap para pembaca mengenai *window dressing*, *ramadhan effect*, dan *firm size* terhadap volatilitas harga saham.

## E. Sistematika Penulisan

Dalam sistematika penelitian ini, terdapat lima bab dan pada setiap bab mempunyai sub-sub. Setiap bab membahas permasalahan tersendiri namun masih saling berkaitan antara bab dan sub bab berikutnya. Adapun sistematika pembahasannya adalah:

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Pada bab ini penulis membahas mengenai masalah yang akan diteliti, yaitu berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

### **BAB II : KAJIAN TEORI**

Pada bab ini penulis membahas tentang deskripsi teori, penelitian terdahulu, kerangka berfikir dan hipotesis.

### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Pada bab ini berisikan pembahasan mengenai jenis dan pendekatan, setting penelitian, populasi dan sampel, desain dan definisi operasional variable, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

#### **BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Pada bab ini menguraikan hasil penelitian yang berisikan gambaran pada objek penelitian, analisis data dengan uji asumsi klasik. Pembahasan dan analisis hasil penelitian juga disampaikan di bab ini.

#### **BAB V : PENUTUP**

Bab ini merupakan bagian terakhir yang memuat tentang kesimpulan yang diambil dari pembahasan dan analisis, serta memberikan saran-saran yang dapat memberikan manfaat untuk semua pihak yang membutuhkan informasi mengenai pengaruh *window dressing*, *Ramadhan effect*, dan *firm size* terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2021-2023.

