

Pengaruh Bulan Ramadhan terhadap Return Saham Perusahaan di Sektor Makanan dan Minuman yang Tergabung dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2012-2022

Iftitah Rita Udiniyah¹, Dimas Herliandis Shodiqin^{1*}, Muhammad Syafi'i¹

¹Ekonomi Syariah, Fakultas Agama Islam, Universitas Muhammadiyah Jember, Jember, Indonesia.

*Email: dherliandis@unmuhjember.ac.id

Abstrak

Ramadhan Effect adalah salah satu anomali pasar yang terjadi pada Bulan Ramadhan dimana peristiwa ini dapat mempengaruhi keadaan suatu pasar modal. Penelitian ini menelisik lebih dalam tentang bagaimana return saham dalam sektor makanan dan minuman memberikan reaksi terhadap Bulan Ramadhan serta memberikan gambaran terkait kondisi pasar modal dalam sektor tersebut selama Bulan Ramadhan. Emiten yang menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sejumlah 62 emiten dengan teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling sejumlah 59 emiten. Metode yang digunakan untuk menganalisis adanya Ramadhan Effect yaitu menggunakan analisis Deskriptif. Hasil dari analisis tersebut menunjukkan bahwa nilai return pada Bulan Ramadhan cenderung lebih tinggi dibandingkan dengan nilai return pada saat selain Bulan Ramadhan dan dapat dikatakan bahwa Bulan Ramadhan berpengaruh terhadap return saham perusahaan makanan dan minuman di Indonesia.

Kata kunci: Anomali; Ramadhan Effect; Return; Saham

Pendahuluan

Fenomena *Monthly Effect* atau efek bulanan adalah fenomena dimana preferensi investor terhadap likuiditas suatu saham dapat mengalami perubahan dari suatu bulan ke bulan lain dalam satu tahun atau lebih. Saham merupakan sebuah dokumen yang menunjukkan bukti kepemilikan seseorang atas suatu perusahaan yang dapat diperjualbelikan (Sulistiana, 2017). Fenomena ini tercermin dalam perbedaan pada tingkat pendapatan return yang diperoleh pada bulan – bulan tertentu. Return merupakan tingkat keuntungan atau laba yang didapatkan oleh seseorang akibat dari investasi yang dilakukan (Yunita & Rahyuda, 2019). Salah satu fenomena yang termasuk dalam *Monthly Effect* adalah *Ramadhan Effect*.

Fenomena ini telah menjadi subjek beberapa penelitian yang dilakukan di negara-negara dengan mayoritas penduduk beragama islam. *Ramadhan Effect* merupakan fenomena unik dalam dunia pasar saham yang mengindikasikan bahwa harga saham perusahaan dengan penjualan musiman tinggi cenderung mengalami kenaikan selama Bulan Ramadhan daripada dalam hari perdagangan biasa (Rohmah & Hidayati, 2023).

Selama bulan Ramadhan banyak negara dengan mayoritas penduduk muslim mengalami peningkatan aktivitas ekonomi terutama dalam sektor makanan dan minuman terutama pada produk-produk halal (Rusmayanti et al., 2016). Hijazi & Tabash (2020) telah melakukan penelitian terhadap dampak Bulan Ramadhan di Bursa Efek Palestina, *The Palestine Exchange (PEX)* dan menemukan adanya pengaruh positif Bulan Ramadhan terhadap return saham di *PEX*.

Indonesia juga merupakan salah satu negara dengan mayoritas penduduk muslim. Menurut laporan *The Royal Islamic Strategic Studies Centre (RISSC)* yang diakses dalam *katadata.co.id*, jumlah penduduk muslim di Indonesia pada tahun 2023 mencapai 240,62 juta jiwa setara dengan 86,7% populasi nasional yang totalnya sebanyak 277,53 juta jiwa. Maka dari itu produk-produk halal menjadi produk yang paling banyak dicari di Indonesia. Peningkatan aktivitas ekonomi ini berkaitan erat dengan meningkatnya konsumsi masyarakat selama bulan puasa saat umat muslim berbelanja lebih banyak untuk persiapan berbuka puasa dan merayakan Idul Fitri (Rohmah & Hidayati, 2023).

Mengutip dari laman berita *www.republika.id*, bahwa situasi pada Bulan Ramadhan akan menyebabkan pola konsumsi masyarakat yang cenderung menurun akan tetapi kondisi yang terjadi pola permintaan masyarakat justru meningkat tajam sehingga menyebabkan kenaikan harga. Dilansir dari *liputan6.com*, menjelang Bulan Ramadhan sampai lebaran selalu terjadi lonjakan harga karena tingginya nilai permintaan. Hal ini disampaikan oleh Vera Ismainy selaku *Relations Manajer Center For Indonesia Policy Studies (CIPS)*. Ia juga mengatakan bahwa terjadi peningkatan konsumsi lebih dari 30% pada saat Bulan Ramadhan yang mengakibatkan terjadinya lonjakan permintaan. Akibatnya perusahaan-perusahaan yang beroperasi di sektor-sektor terkait dengan Ramadhan sering mengalami lonjakan penjualan. Efek ini menarik perhatian para investor dan analisis pasar modal karena menunjukkan potensi peluang investasi yang mungkin timbul selama Bulan Ramadhan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hartini et al. (2019) tentang analisis perbedaan abnormal return dan aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah Ramadhan pada perusahaan makanan dan minuman menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan dari abnormal return sebelum dan sesudah Ramadhan akibat dari kecepatan investor dalam merespon Bulan Ramadhan.

Selain itu juga terdapat perbedaan yang signifikan terkait dengan aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah Ramadhan. Pada Bulan Sya'ban nilai volume aktivitas perdagangan cenderung tinggi karena terdapat respon investor terhadap saham-saham yang

akan menguat di Bulan Ramadhan salah satunya sektor makanan dan minuman (Hartini et al., 2019). Akan tetapi dengan melonjaknya harga makanan dan minuman apakah akan mendorong calon investor untuk berinvestasi saham atau justru akan menurunkan minat calon investor.

Bulan Ramadhan juga menciptakan atmosfer yang penuh dengan nilai-nilai positif dan spiritual yang pada gilirannya dapat mempengaruhi suasana hati dan sikap investor secara positif. Dalam periode ini ada kecenderungan pada investor untuk menjalani suasana hati yang lebih optimis saat mereka melakukan evaluasi investasi. Seyyed et al. (2005) dalam Rokhim & Octaviani (2019) memprediksi bahwa Ramadhan merupakan periode khusus yang memiliki dampak emosional terhadap sentiment investor. Ia mengasumsikan bahwa periode Ramadhan akan memicu pola kehidupan sosial dan ekonomi individu. Umat Islam akan berpuasa untuk meningkatkan tindakan spiritual mereka dan mengarahkan emosi mereka kepada Allah SWT. Mereka juga akan meningkatkan frekuensi beramal sebagai bentuk sedekah, berdoa, membaca Al-Quran dan kegiatan lainnya untuk mencapai tujuan spiritual.

Namun, umat Islam akan menghindari kegiatan yang dilarang selama bulan suci seperti perdagangan sekuritas yang mirip dengan perjudian dan perdagangan sekuritas berbasis bunga yang mirip dengan riba yang mengakibatkan frekuensi perdagangan akan turun pada periode Ramadhan. Di sisi lain Al-hajieh et al. (2011) dalam Rokhim & Octaviani (2019) memprediksi bahwa Ramadhan dapat memberikan dampak positif terhadap kegiatan ekonomi karena suasana hati yang senang dan bahagia. Mood yang positif dari umat Islam akan membuat investor cenderung tidak terlalu diskriminatif dan analitis dalam memilih saham. Selain itu suasana hati yang baik cenderung memicu keinginan investasi yang lebih kuat pada investor (Rokhim & Octaviani, 2019).

Melihat dari faktor – faktor yang telah disebutkan yaitu naiknya permintaan yang seiring dengan naiknya harga makanan dan minuman di Bulan Ramadhan serta faktor spiritual yang ingin dicapai bagi umat muslim menjadikan perdagangan efek yang di pasar modal memiliki dua kemungkinan yaitu semakin banyak investor yang akan datang atau sebaliknya.

Sehingga penelitian ini dilakukan untuk mengetahui reaksi pada perdagangan efek ketika Bulan Ramadhan. Reaksi tersebut dapat diketahui melalui tingkat pengembalian atau return yang akan didapatkan oleh investor. Untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh Bulan Ramadhan terhadap return penelitian ini menganalisis return Bulan Ramadhan dan Non-Ramadhan sebagai pembanding. Maka dari itu judul penelitian yang diambil adalah Pengaruh Bulan Ramadhan Terhadap Return Saham Perusahaan di Sektor Makanan dan Minuman.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder sebagai sumber data penelitian. Data sekunder merupakan data yang diperoleh dari pihak ketiga tanpa penulis terjun langsung ke lapangan. Harga saham pada masing-masing emiten atau perusahaan makanan dan minuman yang tergabung dalam indeks harga saham gabungan dijadikan sebagai data sekunder untuk penelitian ini.

Populasi yang terdapat dalam penelitian ini berjumlah 62 emiten dengan penetapan sampel yaitu dengan memilih emiten-emiten dengan produk-produk yang dikategorikan halal yang berjumlah 59 emiten dengan teknik purposive sampling.

Populasi didapatkan dengan mengakses idx.co.id yang merupakan website resmi bursa efek Indonesia. Studi ini menggunakan 59 emiten atau perusahaan yang tergabung dalam IHSG selama periode 2012-2022. Data yang diperoleh dan diolah kemudian dianalisis menggunakan teknik analisis deskriptif dengan menggunakan JASP sebagai instrument penelitian.

Hasil dan Pembahasan

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	Obs	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maksimum
Ramadhan	40	0.007	0.005	0.00045	0.016
Non Ramadhan	440	0.003	0.002	0.00029	0.007

Sumber: Diolah dari SPSS

Hasil analisis deskriptif pada Tabel 1 didapatkan rata-rata return saham selama Bulan Ramadhan sebesar 0.007 lebih tinggi dibandingkan dengan periode non-Ramadhan yaitu sebesar 0.003. Hal ini mengindikasikan bahwa Bulan Ramadhan memiliki dampak positif terhadap return saham perusahaan makanan dan minuman. Standart deviasi selama Ramadhan sebesar 0.005 lebih tinggi daripada selama periode non-Ramadhan yaitu sebesar 0.002 menunjukkan bahwa return saham lebih bervariasi selama Bulan Ramadhan.

Nilai minimum return selama Ramadhan sebesar 0.00045 dan nilai maksimum sebesar 0.016. Sedangkan nilai minimum return selama Ramadhan sebesar 0.00025 dan nilai maksimum sebesar 0.007. Dari nilai minimum dan maksimum selama Ramadhan dan non-Ramadhan menunjukkan bahwa nilai return saham selama Ramadhan lebih besar dibandingkan dengan nilai saham selama periode non-Ramadhan.

Hasil penelitian mengungkapkan bahwa saat Bulan Ramadhan return saham berada pada tingkat return yang lebih tinggi dibandingkan saat selain Bulan Ramadhan. Hal ini dapat dilihat

dari hasil analisis perbandingan kondisi return selama Bulan Ramadhan dan non-Ramadhan. Rata-rata return lebih tinggi pada kondisi pasar saat Bulan Ramadhan. Standart deviasi yang cenderung lebih tinggi pada saat Bulan Ramadhan juga menandakan bahwa pada Bulan Ramadhan nilai return tinggi atau berada pada kondisi *Bullish* akan tetapi tinggi nilai return juga diikuti dengan tingginya volatilitas yaitu kemungkinan nilai return akan berubah atau nilai return turun secara signifikan sehingga menimbulkan risiko yang tinggi bagi investor.

Keadaan return pada saat selain Bulan Ramadhan berada di kondisi lebih rendah akan tetapi kondisi tersebut nilai returnnya cenderung stabil. Artinya harga saham pada saat non-Ramadhan tidak mengalami volatilitas yang tinggi dibandingkan pada saat Bulan Ramadhan yang menyebabkan tingkat return yang didapatkan juga memiliki variasi yang sedikit. Minimnya variasi pendapatan return atau tingkat volatilitas memungkinkan tingkat risiko yang lebih rendah yang akan didapatkan oleh investor.

Kondisi ini menggambarkan bahwa saat Bulan Ramadhan aktivitas di pasar saham mengalami kenaikan karena peningkatan konsumsi masyarakat terhadap kebutuhan-kebutuhan pokok khususnya pada produk makanan dan minuman. Kondisi ini menggambarkan bahwa Ramadhan Ramadhan dapat memberikan dampak positif terhadap kegiatan ekonomi karena suasana hati yang senang dan bahagia.

Mood yang positif dari umat islam akan membuat investor cenderung tidak terlalu diskriminatif dan analitis dalam memilih saham. Selain itu suasana hati yang baik cenderung memicu keinginan investasi yang lebih kuat pada investor sesuai dengan pernyataan Al-Hajieh et al. (2011) dalam Rokhim & Octaviani (2019).

Melihat dari hasil penelitian yang telah dilakukan memberikan sedikit informasi bahwa terjadi kenaikan return saham perusahaan makanan dan minuman saat Bulan Ramadhan. Adanya kenaikan return ini mengindikasikan adanya pengaruh Bulan Ramadhan terhadap return sahan perusahaan makanan dan minuman. Kenaikan return saham ini dapat dilihat dari perbandingan tingkat return pada Bulan Ramadhan dan tingkat return pada selain Bulan Ramadhan.

Adapun penelitian sebelumnya yang mendukung penelitian ini yang pernah dilakukan oleh Hijazi dan Tabash (2020) yang mengindikasikan adanya pengaruh positif yang signifikan antara antara Bulan Ramadhan dan return saham yang terjadi di bursa saham Palestina (PEX). Temuan ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmatullah et al. (2021), hasil penelitiannya menunjukkan Ramadhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham yang terdaftar di ISSI. Penelitian ini juga selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh

Rokhim & Irma (2019) yang menghasilkan temuan bahwa *Ramadhan Effect* merupakan predictor kuat *excess return* saham syariah di Indonesia dan Malaysia. Penelitian oleh Arief, Putu & Ending (2021) juga menunjukkan bahwa Ramadhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Bulan Ramadhan berpengaruh terhadap return saham perusahaan makanan dan minuman. Jika ditinjau dari aspek spiritual, Hal ini sejalan dengan penelitian Al-Hajieh et al. (2011) yang menyatakan bahwa mood yang positif dari umat islam akan membuat investor cenderung tidak terlalu diskriminatif dan analitis dalam memilih saham. Serta dapat memicu keinginan investasi yang lebih kuat pada investor.

Kesimpulan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Bulan Ramadhan berpengaruh terhadap return saham perusahaan makanan dan minuman. Hal tersebut ditandai dengan adanya perbedaan return yang didapatkan investor pada Bulan Ramadhan cenderung lebih tinggi dibandingkan dengan return yang didapatkan selain pada Bulan Ramadhan. Ditinjau dari aspek spiritualitas, suasana hati yang positif maupun adanya aspek spiritual yang harus dicapai investor pada saat Bulan Ramadhan juga mempengaruhi aktivitasnya di pasar keuangan.

Daftar Pustaka

- Al-Hajieh, H., Redhead, K. Dan Rodgers, T. (2011), “*Sentimen Investor Dan Efek Anomali Kalender: A Studi Kasus Dampak Ramadhan Pada Pasar Islam Timur Tengah*”,*Penelitian Dalam Bisnis Internasional Dan Keuangan*,Jil. 25 No.3, Hal.345-356.
- Amyulianthy, R. (N.D.). *Pengujian Empiris Efficient Market Hypothesis (Emh) Dan Capital Asset Pricing Model (Capm)*. 2(1).
- Hartini, T., Amir, A., Junaidi, J., & Lubis, T. A. (2019). *The Difference Analysis Of Abnormal Return And Trade Volume Activity Before And After Ramadhan Effects On Food And Beverages Companies Listed In Indonesian Sharia Stock Index (Issi)*. *Journal Of Business Studies And Mangement Review*, 2(2), 88–93. <https://doi.org/10.22437/jb.v2i2.7221>
- Hidayat, A. (N.D.). *Budaya Konsumen Bulan Ramadan Bagi Masyarakat Modern Di Indonesia*. 14(2).
- Kiky, A. (2018). *Kajian Empiris Teori Pasar Efisien (Efficient Market Hypothesis) Pada Bursa Efek Indonesia*.
- Kusumadewi, R. N. (N.D.). *Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas*.

- Mulyana, I. K. R., Datrini, L. K., & Sastri, I. D. A. M. M. (2021). *Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018*. *Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa*, 2(2), 60–65. <https://doi.org/10.22225/jraw.2.2.3359.60-65>
- Pradana, B. L. (2018). *Adaptive Market? A New Hypothesis?* *Jurnal Bina Akuntansi*, 5(1), 150–163. <https://doi.org/10.52859/jba.v5i1.38>
- Rohmah, I. N., & Hidayati, A. N. (N.D.). *Pengaruh Ramadhan Effect Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020-2022*.
- Rokhim, R., & Octaviani, I. (2019). *Is There A Ramadhan Effect On Sharia Mutual Funds? Evidence From Indonesia And Malaysia*. *International Journal Of Islamic And Middle Eastern Finance And Management*, 13(1), 135–146. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-04-2019-0147>
- Rusmayanti, A., Yusniar, M. W., & Juniar, A. (N.D.). *Pengaruh Bulan Ramadhan Terhadap Return Pasar Saham Di Bursa Efek Indonesia (1425h-1434h)*.
- S. Hijazi, A., & I. Tabash, M. (2020). *The Impact Of Ramadan Month On Market Stock Returns Anomalies: An Empirical Investigation Of Palestine Exchange (PEX)*. *Investment Management And Financial Innovations*, 17(1), 253–265. [https://doi.org/10.21511/imfi.17\(1\).2020.22](https://doi.org/10.21511/imfi.17(1).2020.22)
- Shahid, M. N., & Sattar, A. (N.D.). *Behavior Of Calendar Anomalies, Market Conditions And Adaptive Market Hypothesis: Evidence From Pakistan Stock Exchange*.
- Sulistiana, I. (2017). *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Danrasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. 4(2).
- Tien, R. (2019). *SNHRP-II : Seminar Nasional Hasil Riset Dan Pengabdian, Ke-II, 2019, Halaman 150-156*.
- Wiarta, I., Daniyanti, D., & Etriya, E. (2020). *Anomali Return Pada Pasar Modal Indonesia (Studi Pada Bank Bumh Di Bursa Efek Indonesia)*. *Journal Development*, 8(2), 152–157. <https://doi.org/10.53978/jd.v8i2.158>
- Yunita, N. K. E., & Rahyuda, H. (2019). *Pengujian Anomali Pasar (January Effect) Di Bursa Efek Indonesia*. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(9), 5571. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.V08.I09.P11>