

SKRIPSI

**ANOMALI PERGERAKAN SAHAM SYARIAH DI JII
(*JAKARTA ISLAMIC INDEX*) PADA MASA PANDEMI
COVID-19 (*CORONAVIRUS DISEASE 2019*)**



Disusun Oleh:

**Mita Ajrina
NIM. 170602201**

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI AR-RANIRY
BANDA ACEH
2021 M/1442 H**

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH

Yang bertandatangan di bawah ini

Nama : Mita Ajrina
NIM : 170602201
Program Studi : Ekonomi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Dengan ini menyatakan bahwa dalam penulisan SKRIPSI ini, saya:

- 1. Tidak menggunakan ide orang lain tanpa mampu mengembangkan dan mempertanggungjawabkan.*
- 2. Tidak melakukan plagiasi terhadap naskah karya orang lain.*
- 3. Tidak menggunakan karya orang lain tanpa menyebutkan sumber asli atau tanpa izin pemilik karya.*
- 4. Tidak melakukan manipulasi dan pemalsuan data.*
- 5. Mengerjakan sendiri karya ini dan mampu bertanggung jawab atas karya ini.*

Bila di kemudian hari ada tuntutan dari pihak lain atas karya saya, dan telah melalui pembuktian yang dapat dipertanggung jawabkan dan ternyata memang ditemukan bukti bahwa saya telah melanggar pernyataan ini, maka saya siap untuk dicabut gelar akademik saya atau diberikan sanksi lain berdasarkan aturan yang berlaku di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya.

Banda Aceh, 14 Juni 2021

Yang Menyatakan,



Handwritten signature of Mita Ajrina.

Mita Ajrina

PERSETUJUAN SIDANG MUNAQASYAH SKRIPSI

**Anomali Pergerakan Saham Syariah di JII (*Jakarta Islamic Index*) Pada Masa Pandemi Covid-19
(*Coronavirus Disease 2019*)**

Disusun Oleh:

Mita Ajrina

NIM: 170602201

Disetujui untuk disidangkan dan dinyatakan bahwa isi dan formatnya telah memenuhi syarat penyelesaian Program

Studi Ekonomi Syariah

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Universitas Islam Negeri Ar-Raniry Banda Aceh

Pembimbing I

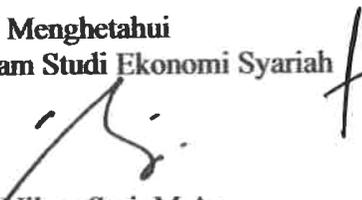
Pembimbing II


Dr. Hafas Farqani, M.Ec 
NIP: 198006252009011009 NIDN: 2026028803

AR - RANIRY

Mengetahui

Ketua Program Studi Ekonomi Syariah


Dr. Nilam Sari, M.Ag

NIP: 197103172008012007

PENGESAHAN SIDANG MUNAQASYAH SKRIPSI

Anomali Pergerakan Saham Syariah di JII (*Jakarta Islamic Index*) Pada Masa Pandemi Covid-19 (*Coronavirus Disease 2019*)

Mita Ajrina
NIM: 170602201

Telah Disidangkan Oleh Dewan Penguji Skripsi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry Banda Aceh
dan Dinyatakan Lulus serta Diterima Sebagai Salah Satu Syarat
Untuk Menyelesaikan Program Studi Strata Satu (S-1) dalam
Bidang Ekonomi Syariah

Pada Hari/Tanggal: Rabu, 24 Juni 2021 M
13 Zulkaidah 1442 H
Banda Aceh

Tim Penilai Seminar Hasil Skripsi

Ketua

Dr. Hafis Farqani, M.Ec

NIP: 198006252009011009

Sekretaris

Azimah Dianah, SE., M.Si., Ak

NIDN: 2026028803

Penguji I

Irham Fahmi, SE., M. Si

NIP: 197212272008121001

Penguji II

Rina Desiana, M. E

NIP: 191121022019032018

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Ar-Raniry Banda Aceh



Dr. Zaki Fuad, M.Ag

NIP: 196403141992031003



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI AR-RANIRY BANDA ACEH
UPT. PERPUSTAKAAN

Jl. Syekh Abdur Rauf Kopelma Darussalam Banda Aceh
TELP. 0651-7552921, 7551857, FAX. 0651-7552922

web: www.library.ar-raniry.ac.id, email: library@ar-raniry.ac.id

FORM PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASIKARYA ILMIAH
MAHASISWA UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama lengkap : Mita Ajrina
NIM : 170602201
Fakultas/jurusan : Ekonomi Dan Bisnis Islam/Ekonomi Syariah
E-mail : mitaajrma@gmail.com

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UPT Perpustakaan Universitas Islam Negeri (UIN) Ar-Raniry Banda Aceh, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif (*Non-Exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah :

Tugas akhir KKKU Skripsi

Yang berjudul:

Anomali Pergerakan Saham Syariah di JII (*Jakarta Islamic Index*) Pada Masa Pandemi Covid-19 (*Coronavirus Disease 2019*)

Beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini, UPT Perpustakaan UIN Ar-Raniry Banda Aceh berhak menyimpan, mengalih-media formatkan, mengelola, mendiseminasikan, dan mempublikasikannya di internet atau media lain.

Secara *fulltext* untuk kepentingan akademik tanpa perlu meminta izin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis, pencipta dan atau penerbit karya ilmiah tersebut.

UPT Perpustakaan UIN Ar-Raniry Banda Aceh akan terbebas dari segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya ini.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Banda Aceh
Pada tanggal : 14 Juni 2020

Mengetahui,

Pemulis,

Mita Ajrina

Pembimbing I

Dr. Hafas Burgani M.Ec
NIP: 198006252009011009

Pembimbing II

Azimah Dianah SE, M.Si, Ak
NIDN: 2026028803

LEMBAR MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya.”

- (Q.S Al-Baqarah [2]: 286)

"Waktu bagaikan pedang. Jika engkau tidak memanfaatkannya dengan baik (untuk memotong), maka ia akan memanfaatkanmu (dipotong)."

- (H.R. Muslim)

Bismillahirrahmanirrahim

Dengan mengucap puji dan syukur Kehadirat Allah SWT kupersembahkan karya kecil dan sederhana ini untuk:

Ayahanda dan Ibunda tercinta yang jasanya tidak akan pernah dapat terbalaskan sepanjang masa serta kepada abang-abangku tersayang yang telah menjadi mentari dikala diri ini berada dalam kelamnya kegelapan.

Tidak lupa pula kepada sahabat-sahabat terkasih yang telah senantiasa menemani dikala senang maupun dikala susah.

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Alhamdulillah puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT, dimana dengan berkat rahmat Allah SWT yang telah memberikan kesehatan dan kesempatan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Shalawat beserta salam kepada baginda Nabi Muhammad SAW. Rasulullah terakhir yang diutus dengan membawa syari'ah yang mudah, penuh rahmat dan yang telah membawa peradaban dari alam jahiliyah (kebodohan) ke arah yang penuh dengan ilmu pengetahuan.

Dengan izin Allah SWT serta bantuan semua pihak penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini yang berjudul “Anomali Pergerakan Saham Syariah di JII (*Jakarta Islamic Index*)”. Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat guna mencapai gelar sarjana pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam. Penulis telah berusaha semaksimal mungkin sesuai dengan kemampuan yang ada agar skripsi ini dapat tersusun sesuai harapan. Sesuai dengan fitrahnya, manusia diciptakan Allah sebagai makhluk yang tidak luput dari kesalahan dan kekhilafan, maka dalam skripsi yang penulis susun ini belum mencapai tahap kesempurnaan.

Alhamdulillah skripsi ini telah selesai tentunya tidak lepas dari bantuan berbagai pihak baik secara moril maupun secara materil. Penulis mengucapkan terima kasih dan penghargaan yang sebesar-besarnya kepada:

1. Dr. Zaki Fuad, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry. Dr. Hafas Furqani, M.Ec selaku Wakil Dekan I, Dr.Muhammad zulhilmi, S.Ag., MA selaku Wakil Dekan II dan Dr. Analiansyah, MA selaku Wakil Dekan III Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry
2. Dr. Nilam Sari, Lc., M.Ag selaku Ketua Program Studi Ekonomi Syariah.
3. Muhammad Arifin, Ph. D dan Rina Desiana, Me selaku ketua Laboratorium dan Dosen Staf Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
4. Dr. Hafas Furqani, M.Ec selaku pembimbing I dan Azimah Dianah, SE.,M. Si.,AK selaku pembimbing II yang telah banyak meluangkan waktu, tenaga dan pemikirannya dalam membimbing penulis
5. Hafiizh Maulana, S.P., S.H.I., M.E. selaku penasehat Akademik (PA) penulis selama menempuh pendidikan di program Studi Strata Satu (S1) Ekonomi Syariah segenap Dosen dan staf akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah banyak membantu dan memberikan ilmu kepada penulis.
6. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry Banda Aceh, yang telah berkenan memberi kesempatan, membina, serta memberikan kemudahan kepada penulis dalam menimba ilmu pengetahuan sejaka awal kuliah sampai dengan penyelesaian skripsi ini.

7. Seluruh staf tata usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, atas kesabaran dalam memberikan pelayanan.
8. Orang tua yang sangat penulis cintai, Bapak Mustafa dan Ibu Cut Aja Ruhayati, yang selalu mendoakan dan memberikan semangat serta dorongan kepada penulis hingga skripsi ini selesai. Kaka, abang dan adik serta keluarga besar yang selalu mendoakan dan memberikan semangat sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

Sahabat-sahabat yang sangat saya sayangi yang turut memberikan semangat, membantu serta memberi saran-saran kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini, dan untuk teman yang sangat istimewa serta seluruh teman-teman yang tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu yang telah banyak memberikan dukungan moral maupun materil bagi penulis dalam penyelesaian skripsi ini, serta seluruh teman-teman lainnya yang tidak penulis sebutkan satu per satu.

Semoga Allah SWT selalu melimpahkan rahmat dan karunia-Nya dengan balasan yang tiada tara kepada semua pihak yang telah membantu hingga terselesainya skripsi ini. Penulis hanya bisa mendoakan semoga amal ibadahnya diterima oleh Allah SWT sebagai amal mulia. Maka kepada Allah SWT jugalah kita berserah diri dan meminta pertolongan, seraya memohon taufiq dan hidayah-Nya untuk kita semua. Amin Yaa Rabbal 'Aalamiin

Banda Aceh, 14 Juni 2021

Penulis
(Mita Ajrina)



TRANSLITERASI ARAB-LATIN DAN SINGKATAN
Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri P dan K
Nomor: 158 Tahun 1987 – Nomor: 0543 b/u/1987

1. Konsonan

No	Arab	Latin	No	Arab	Latin
1	ا	Tidak dilambangkan	16	ط	Ṭ
2	ب	B	17	ظ	Ẓ
3	ت	T	18	ع	‘
4	ث	Ṣ	19	غ	G
5	ج	J	20	ف	F
6	ح	Ḥ	21	ق	Q
7	خ	Kh	22	ك	K
8	د	D	23	ل	L
9	ذ	Ẓ	24	م	M

10	ر	R	25	ن	N
11	ز	Z	26	و	W
12	س	S	27	هـ	H
13	ش	Sy	28	ء	,
14	ص	Ş	29	ي	Y
15	ض	D			

2. Vokal

Vokal Bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau monoftong dan vokal rangkap atau diftong.

a. Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harkat, transliterasinya sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf Latin
َ	<i>Fathah</i>	A
ِ	<i>Kasrah</i>	I

ُ	<i>Dammah</i>	U
---	---------------	---

b. Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harkat dan huruf, transliterasinya gabungan huruf, yaitu:

Tanda dan Huruf	Nama	Gabungan Huruf
يَ	<i>Fathah</i> dan ya	Ai
وَ	<i>Fathah</i> dan wau	Au

Contoh:



kaifa : كيف

haura : هول

3. *Maddah*

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harkat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda, yaitu:

Harkat dan Huruf	Nama	Huruf dan tanda
أ/يَ	<i>Fathah</i> dan <i>alif</i> atau ya	Ā

ي	<i>Kasrah</i> dan <i>ya</i>	Ī
يُ	<i>Dammah</i> dan <i>wau</i>	Ū

Contoh:

qāla : قَالَ

ramā : رَمَى

qīla : قِيلَ

yaqūlu : يَقُولُ

4. Ta Marbutah (ة)

Transliterasi untuk ta marbutah ada dua.

- a. Ta *marbutah* (ة) hidup

Ta *marbutah* (ة) yang hidup atau mendapat harkat *fathah*, *kasrah* dan *dammah*, transliterasinya adalah t.

- b. Ta *marbutah* (ة) mati

Ta *marbutah* (ة) yang mati atau mendapat harkat sukun, transliterasinya adalah h.

- c. Kalau pada suatu kata yang akhir katanya ta *marbutah* (ة) diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang al, serta bacaan kedua kata itu terpisah maka ta *marbutah* (ة) itu ditransliterasikan dengan h.

Contoh:

raudah al-atfāl/ raudatul atfāl : رَوْضَةُ الْأَطْفَالِ

*al-Madīnah al-Munawwarah/
al-Madīnatul Munawwarah* : الْمَدِينَةُ الْمُنَوَّرَةُ

Talḥah : طَلْحَةُ

Catatan:

Modifikasi

1. Nama orang berkebangsaan Indonesia ditulis seperti biasa tanpa transliterasi, seperti M. Syuhudi Ismail, sedangkan nama-nama lainnya ditulis sesuai kaidah penerjemahan. Contoh: Ḥamad Ibn Sulaiman.
2. Nama negara dan kota ditulis menurut ejaan Bahasa Indonesia, seperti Mesir, bukan Misr; Beirut, bukan Bayrut; dan sebagainya.
3. Kata-kata yang sudah dipakai (serapan) dalam kamus Bahasa Indonesia tidak ditransliterasi. Contoh: Tasauf, bukan Tasawuf.

ABSTRAK

Nama : Mita Ajrina
NIM : 170602201
Fakultas/Program Studi : Ekonomi dan Bisnis Islam/Ekonomi Syariah
Judul : Anomali Pergerakan Saham Syariah di JII (*Jakarta Islamic Index*) Pada Masa Pandemi Covid-19 (*Coronavirus Disease 2019*)”.
Pembimbing I : Dr. Hafas Furqani, M.Ec
Pembimbing II : Azimah Dianah, SE.,M. Si.,AK
Kata Kunci : Saham Syariah dan Covid-19

Pada Ramadhan tahun 2020 bersamaan dengan sedang mewabahnya pandemi Covid-19 di seluruh dunia. Akibat pandemi Covid-19 ini tingkat perekonomian dunia khususnya Indonesia juga mengalami pengaruh yang negatif. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui terjadinya fenomena Anomali Ramadhan *effect* pada perdagangan saham dalam JII di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui Anomali pergerakan saham syariah di *Jakarta Islamic Index* pada masa pandemi Covid-19. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *return* saham sebelum Ramadhan, Return saham pada bulan Ramadhan, dan Return saham sesudah bulan Ramadhan periode 2020 yang berasal dari Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan untuk menganalisa adalah analisis statistic deskriptif dan Uji beda One Way Annova. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada periode penelitian, tidak terdapat perbedaan rata-rata *return* saham harian return saham sebelum Ramadhan, Return saham pada bulan Ramadhan, dan Return saham sesudah Ramadhan.

Kata Kunci: Saham Syariah, Anomali dan Covid-19

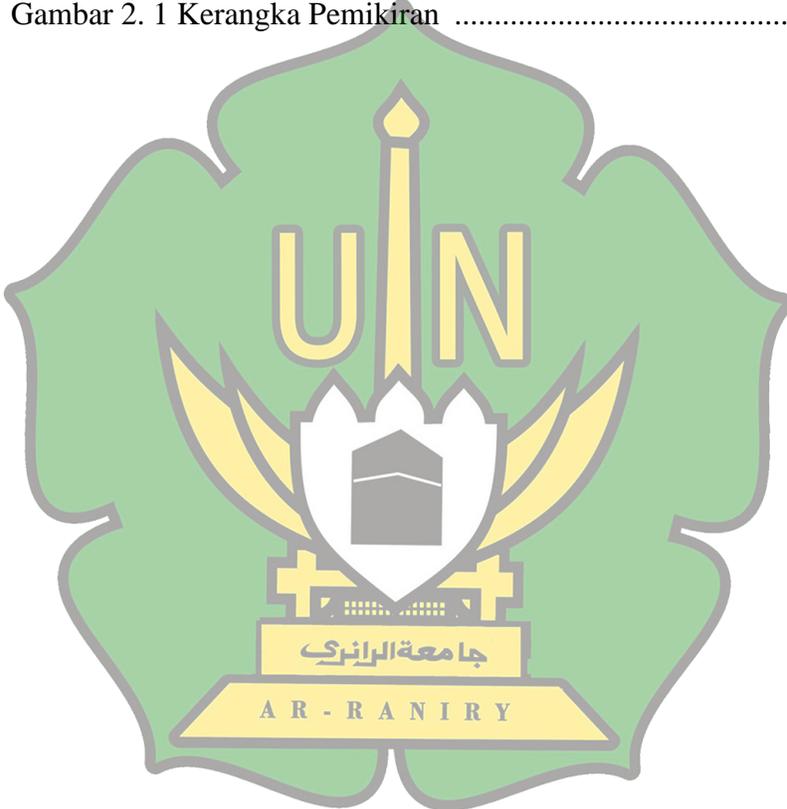
DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN KEASLIAN JUDUL	iii
HALAMAN KEASLIAN SAMPUL	ii
LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH	iii
PERSETUJUAN SIDANG MUNAQASYAH SKRIPSI	iv
PENGESAHAN SIDANG MUNAQASYAH SKRIPSI	iv
LEMBAR PUBLIKASI KARYA ILMIAH	vi
LEMBAR MOTTO DAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
TRANSLITERASI ARAB-LATIN DAN SINGKATAN	xii
ABSTRAK.....	xvii
DAFTAR ISI.....	xviii
DAFTAR GAMBAR	xx
DAFTAR TABEL.....	xxi
DAFTAR LAMPIRAN	xxii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	8
1.5 Sistematika Pembahasan.....	9
ano	
BAB II LANDASANTEORI N I R Y	11
2.1 Anomali Pasar Modal	11
2.1.1 Definisi Anomali Pasar.....	11
2.1.2 Macam-Macam Anomali Pasar	12
2.1.3 Anomali Pasar Efisien	15
2.1.4 Anomali Musiman (<i>Seasonal Anomaly</i>).....	15
2.1.5 Anomali di Bulan Ramadhan (<i>Ramadhan Effect</i>) .	16
2.2 Saham Syariah	18
2.2.1 Definisi Saham Syariah	18
2.2.2 Jenis Saham	20
2.2.3 Prinsip-prinsip Saham Syariah	22
2.2.4 Screening Saham Syariah	24
2.3 Return Saham	25

	Halaman
2.3.1 Definisi Return Saham.....	25
2.3.2 Pola Waktu Return Saham.....	26
2.3.3 Indikator Return Saham.....	27
2.4 Keterkaitan Antara Variabel.....	28
2.4.1 Penelitian Terdahulu.....	28
2.5 Kerangka Pemikiran.....	34
2.6 Hipotesis Pemikiran.....	35
BAB III METODE PENELITIAN.....	36
3.1 Jenis Penelitian.....	36
3.2 Jenis dan Sumber Data.....	37
3.3 Teknik pengumpulan Data.....	37
3.4 Populasi.....	38
3.5 Operasional Variabel.....	38
3.6 Metode Analisis Data.....	39
3.7 Analisis Deskriptif.....	40
3.8 Uji Asumsi Klasik.....	40
3.8.1 Uji Normalitas.....	40
3.9 Pengujian Hipotesis.....	42
3.9.1 Uji ANOVA.....	42
3.9.2 Uji Post Hoc.....	43
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	44
4.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	44
4.2 Uji Asumsi Klasik.....	45
4.2.1 Uji Normalitas.....	45
4.3 Pengujian Hipotesis.....	46
4.3.1 Uji ANOVA.....	46
4.3.2 Uji Post Hoc.....	48
4.4 Pembahasan Penelitian.....	49
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	53
5.1 Kesimpulan.....	53
5.2 Saran.....	53
DAFTAR PUSTAKA.....	56

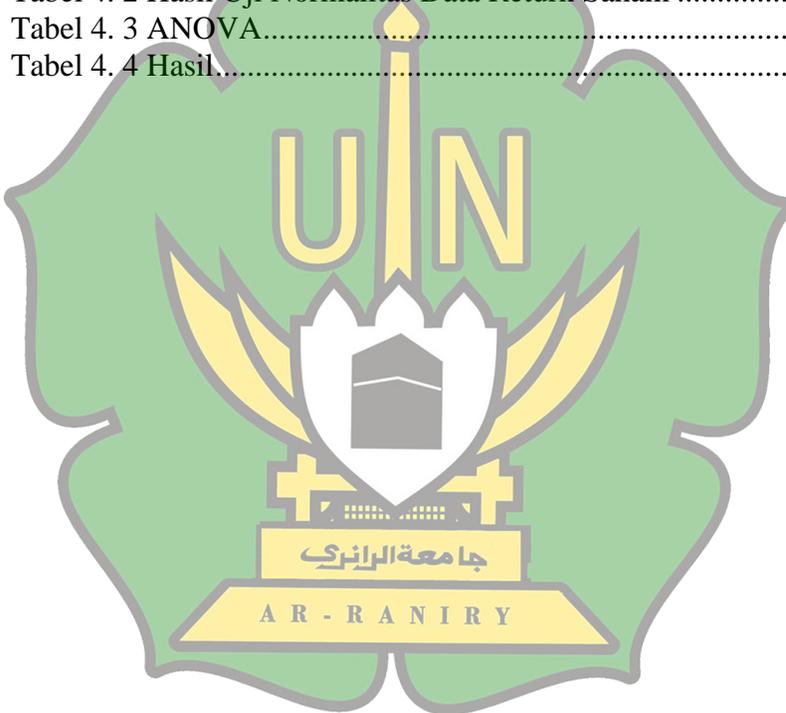
DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1. 1 Perkembangan IHSG Indonesia periode Maret 2019 September 2020	3
Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran	35



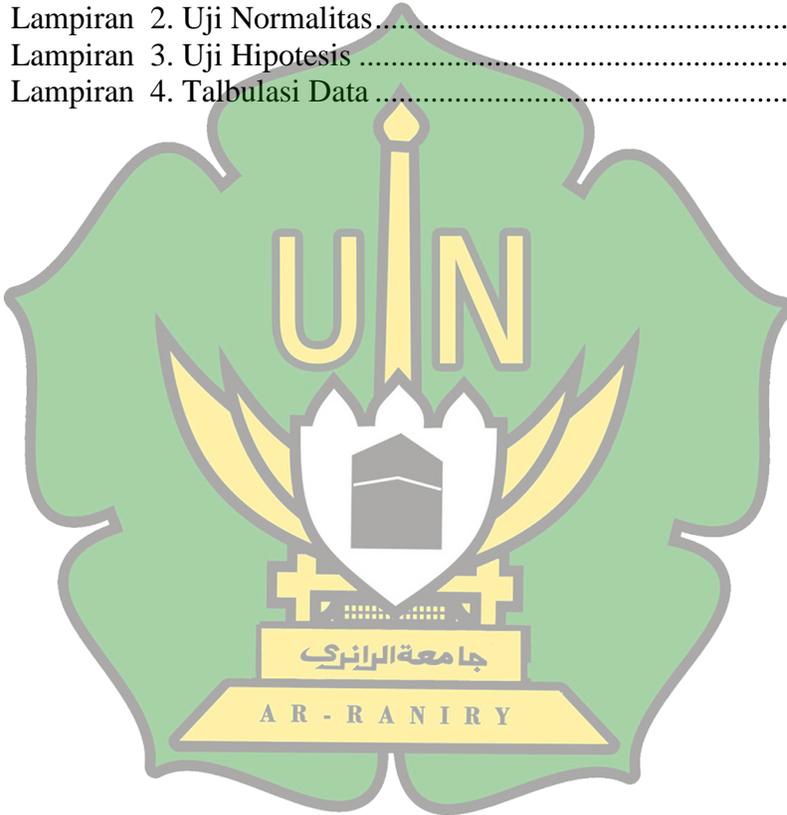
DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu.....	31
Tabel 3. 1 Definisi Operasional dari Variabel Utama yang Digunakan dalam Penelitian.....	39
Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif.....	44
Tabel 4. 2 Hasil Uji Normalitas Data Return Saham	46
Tabel 4. 3 ANOVA.....	47
Tabel 4. 4 Hasil.....	48



DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1. Statistik Deskriptif	64
Lampiran 2. Uji Normalitas	64
Lampiran 3. Uji Hipotesis	65
Lampiran 4. Talbulasi Data	66



BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

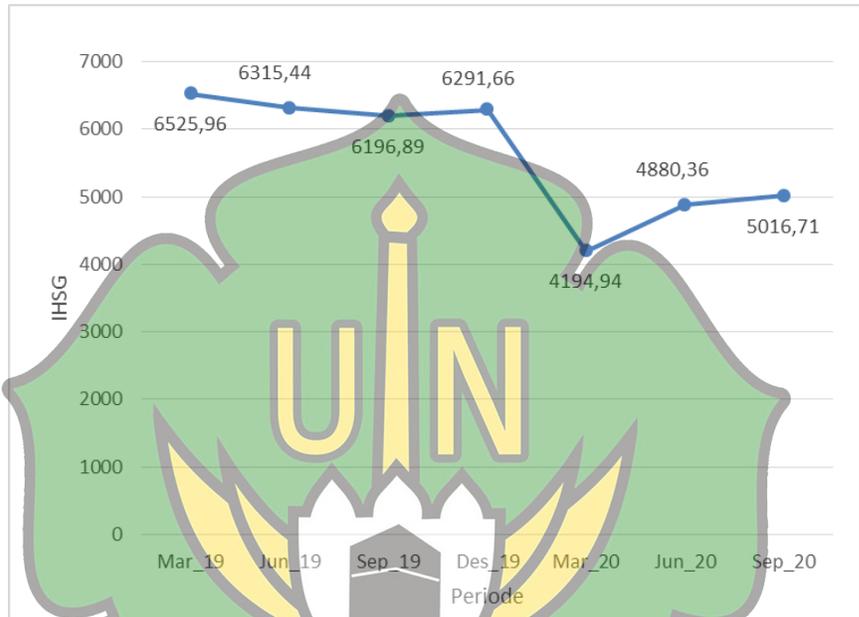
Kegiatan berinvestasi di pasar modal telah menjadi *trend* saat ini, sehingga masyarakat mulai menunjukkan minatnya untuk bertransaksi pada instrumen-instrumen pasar modal khususnya Pasar Modal Syariah (PMS) seperti saham. Pasar Modal Syariah di tahun 2019 terus mengalami pertumbuhan positif. Bila dilihat dari sisi investor, dapat dilihat SOTS (Sistem *Online Trading* Syariah) mencapai 68.599 investor, dengan peningkatan 54,03% dibandingkan tahun lalu (Bursa Efek Indonesia, 2020). Instrumen saham lebih menarik minat investor karena menjanjikan dua keuntungan/*return* yaitu *capital gain* dan *dividen*.

Pandemi Covid-19 yang terjadi saat ini di seluruh dunia memberikan dampak terhadap sektor pasar modal. Pasar ekuitas global bergerak dengan volatilitasnya yang sangat tinggi. Hal ini tercermin dari indeks volatilitas (VIX) keluaran *Chicago Board Options Exchange* berada di level tertingginya dalam lima tahun. Artinya Covid-19 memiliki dampak yang cukup serius. Selain itu juga mempengaruhi tingkat keputusan investasi beberapa investor sehingga terlihat begitu signifikan dampaknya. Covid-19 juga membuat kondisi mental para investor menjadi panik dan membuat pasar saham global mendapat tekanan yang hebat. Jika dihitung sejak awal tahun kinerja bursa saham global masih mencatatkan pelemahan (Burhanuddin, 2020 : 90-98).

Dengan perubahan waktu yang dikurangi, kondisi tersebut bisa menyebabkan penurunan maupun kenaikan transaksi jual beli saham. Suatu pasar bereaksi terhadap informasi merupakan hal yang sangat penting karena dapat mengakibatkan perubahan harga yang membuat *abnormal return* berubah serta perubahan persepsi investor untuk mengambil keputusan investasi (Kusnandar, 2020 : 195-202).

Nurmasari (2020 : 230-236) menemukan bahwa terjadi perbedaan signifikan pada harga saham sebelum dan sesudah diumumkannya kasus pertama *Covid-19* di Indonesia. Dimana harga saham mengalami penurunan dibandingkan sebelum adanya kasus *Covid-19* di Indonesia. Sedangkan untuk volume transaksi saham menunjukkan nilai yang meningkat. Muncul wabah pandemi *Covid-19* di Indonesia menyebabkan IHSG anjlok ke angka 4.194 pada bulan Maret 2020. Jika dilihat pada Maret 2019 nilai IHSG berada pada level 6.461.

Gambar 1. 1
Perkembangan IHSG Indonesia periode Maret 2019 -
September 2020



Sumber : IDX Composite (2020)

Berdasarkan Gambar 1.1 menjelaskan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia mencapai 6525,96 pada bulan Maret 2019. Akan tetapi munculnya wabah Covid-19 pada 2020 mengakibatkan IHSG di Indonesia turun berangsur-angsur dan mulai beradaptasi dengan pandemi Covid-19 hingga mencapai 5016,17 pada September 2020. Hal ini dapat dilihat langsung perbedaan yang cukup signifikan ketika sebelum Covid-19 masuk ke Indonesia IHSG pada bulan Desember 2019 sebesar 6291,66, namun ketika Covid-19 pertama kali masuk pada bulan Maret 2020, Indeks Harga Saham Gabungan pada bulan Maret 2020 jatuh ke

angka 4194,94. Jatuhnya IHSG pada bulan Maret 2020 cukup signifikan hal ini mengingat Covid-19 berpengaruh besar terhadap IHSG di Indonesia.

Berdasarkan penelitian Rifa'I, et al (2020) terdapat perbedaan index harga saham gabungan sebelum dan sesudah pandemi Covid-19 tahun 2020. Hasil analisis melalui persamaan berganda dengan IHSG sebagai variabel dependen tetap konsisten dengan hasil uji parsial bahwa semakin tinggi kasus Covid-19 akan berdampak pada semakin melemahnya IHSG (Haryanto, 2020: 151-165).

Kondisi pasar tidak bersifat beraturan melainkan bersifat volatilitas atau fluktuasi sesuai dengan *market mood* (Oktavia & Nugraha, 2018). Hal ini berkaitan dengan tingkat efisiensi pasar modal dalam memberikan return kepada investor (Gumanti & Utami, 2002). Konsep efisiensi pasar modal hingga sekarang masih sering menjadi sebuah perdebatan yang menarik dan terus ditelusuri di bidang keuangan. Hal tersebut dikarenakan adanya beberapa hasil penelitian yang di satu sisi memberikan bukti-bukti empiris pendukung kebenaran konsep pasar efisien, tetapi disisi lain juga peneliti menemukan penyimpangan terhadap konsep pasar efisien. Penyimpangan tersebut menunjukkan bahwa investor bisa meraih keuntungan dalam melakukan transaksi jual beli saham dengan menggunakan pertimbangan berdasarkan data masa lalu dengan tujuan memprediksi harga saham. Penyimpangan-penyimpangan

tersebut selanjutnya disebut dengan anomali pasar (Trisnadi & Sedana, 2016).

Anomali pasar merupakan teknik atau strategi yang berlawanan dengan posisi pasar modal efisien yang seharusnya, terjadinya anomali pasar apabila pada suatu waktu tertentu terdapat pembentukan dan pengulangan pola atau mengalami perubahan yang dapat diprediksi, sehingga dimungkinkan investor dapat membuat pendugaan karena pergerakan harga saham terpola pada saat tertentu, atau dapat dikatakan tidak lagi bergerak secara *mus* atau acak (Wiartha, et al 2020). Pada teori keuangan anomali pasar diklasifikasikan menjadi empat macam. Keempat anomali tersebut adalah anomali perusahaan (*firm anomalies*), anomali musiman (*seasonal anomalies*), anomali peristiwa atau kejadian (*event anomalies*), dan anomali akuntansi (*accounting anomalies*) Levi dalam (Alteza, 2007: 31-42).

Musthafa & Saritaon (2019: 488-494) menemukan bahwa anomali kalender fenomena yang sering diteliti oleh peneliti untuk melihat dalam pengaruhnya terhadap *return* saham perusahaan. Berdasarkan anomali yang ada, *Ramadhan Effect* adalah salah satu yang termasuk anomali musiman (*seasonal anomalies*) yang menunjukkan adanya perbedaan rata-rata *return* di bulan Ramadhan dibandingkan dengan bulan lain diluar Ramadhan. Penelitian tentang *Ramadhan Effect* telah dilakukan di Negara-negara berpendudukan mayoritas Muslim dengan menunjukkan hasil yang bervariasi (Rusmayanti, 2016 1:10).

Bialkowski, et al (2012) mengemukakan bahwa investor optimis pada awal bulan Ramadhan, hal ini disebabkan munculnya pengaruh spiritual yang terjadi pada awal bulan puasa yang ditandai oleh umat islam yang mulai berpuasa dan lebih meningkatkan kegiatan yang bebau keagamaan dan hal tersebutlah yang dapat meningkatkan optimisme para investor. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Hidayati, 2018) menemukan *Abnormal return* tidak berbeda secara signifikan antara sebelum dan sesudah bulan Ramadhan pada perusahaan *Food and Beverages* di bursa efek Indonesia.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, perlu diperhatikan bahwa pada Ramadhan tahun 2020 bersamaan dengan sedang mewabahnya pandemi Covid-19 di seluruh dunia. Akibat pandemi Covid-19 ini tingkat perekonomian dunia khususnya Indonesia juga mengalami pengaruh yang negatif (Wuryandani, 2020). Hal ini menjadi menarik karena anomali pada bulan Ramadhan bersamaan dengan terjadinya pandemi Covid-19. Penulis ingin meneliti bagaimana tingkat *return* saham mampu menyikapi dari anomali yang biasa terjadi pada bulan Ramadhan serta ditambah dengan pandemi Covid-19 di Indonesia menarik peneliti untuk melakukan penelitian fenomena Anomali di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada masa pandemi Covid-19 karena ada banyak variasi hasil penelitian yang didapatkan oleh peneliti sebelumnya dan argumentasi mengenai kebenaran *return* saham yang dipengaruhi oleh Anomali. Oleh karena itu, penulis ingin

meneliti hal tersebut dengan judul “**Anomali Pergerakan Saham Syariah di JII (*Jakarta Islamic Index*) Pada Masa Pandemi Covid-19 (*Coronavirus Disease 2019*)**”.

1.2 Rumusan Masalah

Mengacu latar belakang penelitian yang sudah dijelaskan sebelumnya, maka dapat dirumuskan rumusan masalah, yaitu:

1. Apakah terdapat perbedaan *return* saham syariah sebelum bulan Ramadhan dengan *return* saham syariah sesudah bulan Ramadhan di JII (*Jakarta Islamic Index*) pada masa pandemi Covid-19?
2. Apakah terdapat perbedaan *return* saham syariah sebelum bulan Ramadhan dengan *return* saham syariah bulan Ramadhan di JII (*Jakarta Islamic Index*) pada masa Pandemi Covid-19?
3. Apakah terdapat perbedaan *return* saham syariah bulan Ramadhan dengan *return* saham syariah sesudah bulan Ramadhan di JII (*Jakarta Islamic Index*) pada masa Pandemi Covid-19?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang sudah dijelaskan di atas, maka dapat dijelaskan penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk mengetahui perbedaan *return* saham syariah sebelum bulan Ramadhan dengan *return* saham syariah sesudah bulan

Ramadhan di JII (*Jakarta Islamic Index*) pada masa Pandemi Covid-19?

2. Untuk mengetahui perbedaan *return* saham syariah sebelum bulan Ramadhan dengan *return* saham syariah bulan Ramadhan di JII (*Jakarta Islamic Index*) pada masa Pandemi Covid-19?
3. Untuk mengetahui perbedaan *return* saham syariah bulan Ramadhan dengan *return* saham syariah sesudah bulan Ramadhan di JII (*Jakarta Islamic Index*) pada masa Pandemi Covid-19?

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah dan mengembangkan wawasan mengenai pengaruh Anomali terhadap harga saham syariah. Penelitian ini juga dapat menambah referensi pengaruh hal tersebut.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini dapat menjadi pertimbangan dan manfaat bagi para investor dalam menganalisis pengambilan keputusan investasi yang hendak dilakukan.

3. Manfaat Bagi Masyarakat

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan referensi bagi masyarakat.

1.5 Sistematika Pembahasan

Sistematika penulisan ini bertujuan untuk menggambarkan mengenai susunan isi skripsi secara teratur. Penelitian ini disusun dalam lima bab yang masing-masing terdiri dari sub bab pembahasan sebagai acuan berpikir secara sistematis.

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi mengenai pendahuluan yang merupakan gambaran umum penelitian yang terdiri dari: latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika pembahasan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini merupakan kerangka teori dan landasan teori serta pembangunan hipotesis yang terdiri dari teori, temuan penelitian terkait, model penelitian atau kerangka berpikir, serta pengembangan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini merupakan metode penelitian yang terdiri dari penjelasan tentang jenis penelitian, jenis sumber data, teknik pengumpulan data, operasional variabel, metode analisis dan tahapan penelitian.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bagian ini merupakan pelaporan hasil penelitian dan pembahasan yang mengaitkan dengan kerangka teori atau penelitian yang dilakukan.

BAB V PENUTUP

Bagian ini merupakan bab terakhir dari isi pokok penelitian terdiri dari simpulan dan saran.



BAB II LANDASAN TEORI

2.1 Anomali Pasar Modal

2.1.1 Definisi Anomali Pasar

Anomali pasar (*market anomalies*) merupakan fenomena di pasar modal yang perilaku atau keadaan harga dari sekuritasnya tidak dapat dijelaskan dengan beberapa teori yang biasanya dipergunakan untuk memperkirakan pergerakan sekuritas (Juliana, 2016:289-306). Menurut Trisnadi & Sedana (2016) anomali pasar (*market anomaly*) adalah teknik dan strategi yang tampaknya berlawanan dengan konsep teori pasar efisien. Anomali pasar ini selalu dikaitkan dengan konsep atau teori pasar modal yang efisien. Adanya anomali (ketidakteraturan) pasar kemudian membentuk salah satu fenomena yang mengganggu teori hipotesis pasar modal efisien. Saraswati, et al. (2015:2971-2998) menyatakan bahwa pasar tidak dapat benar-benar dikatakan efisien, karena adanya anomali (ketidakteraturan) pasar yang selalu dikaitkan sebagai salah satu bentuk dari fenomena yang mengganggu teori hipotesis pasar modal efisien.

Dari penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa anomali pasar efisien merupakan suatu ketidakberaturan yang terdeteksi di pasar modal, menjadi bukti yang menolak atau kurang mendukung konsep pasar efisien dalam bentuk lemah, semi kuat, maupun kuat yang bersifat parsisten dan mempunyai dampak yang cukup signifikan yang bisa dieksploitasi untuk menghasilkan

abnormal return. Anomali pasar efisien bisa ditemukan dalam pasar efisien dalam bentuk lemah, semi kuat, maupun kuat.

2.1.2 Macam-Macam Anomali Pasar

Levi (1996) dalam (Alteza, 2007:31-42) mengkalisikasikan anomali pasar menjadi empat, yaitu anomali perusahaan (*firm anomaly*), anomali musiman (*seasonal anomaly*), anomali peristiwa (*event anomaly*), dan anomali akuntansi (*accounting anomaly*). Empat bentuk anomali tersebut dijelaskan sebagai berikut:

1. Anomali perusahaan (*firm anomalies*)

Anomali perusahaan dapat terjadi berdasarkan sifat atau karakteristik khusus perusahaan. Beberapa kategori anomali perusahaan adalah *size effect*, *close-end mutual funds*, *neglect*, dan *institutional holding*.

2. Anomali musiman (*seasonal anomalies*)

Anomali musiman merupakan penyimpangan yang kejadiannya sangat tergantung sepenuhnya pada waktu tertentu. *January Effect*, *Day of The Week Effect*, *Holiday Effect*, dan anomali waktu lainnya tergolong dalam anomali musiman.

3. Anomali peristiwa (*event anomalies*)

Anomali peristiwa merupakan penyimpangan yang membuat harga mengalami perubahan setelah adanya suatu kejadian atau peristiwa *diantaranya analyst recommendation*, *listing*, *value line rating changes*, dan *insider trading*.

4. Anomali akuntansi (*accounting anomalies*)

Anomali akuntansi merupakan penyimpangan sebagai akibat dari penerbitan informasi bidang akuntansi. Beberapa kategori anomali ini diantaranya *price to earning ratio effect*, *price/book ratio effect*, *dividen yield*, dan lain sebagainya.

Beberapa anomali pasar tersebut dijelaskan terperinci sebagai berikut (Gruber et al., 2003):

1. *Size effect*

Size Effect merupakan anomali yang muncul berdasarkan ukuran perusahaan. Anomali ini menurut Banz 1981 (dalam Hartono, 2017) melalui studinya menunjukkan bahwa excess return yang diperoleh perusahaan berukuran kecil cenderung lebih tinggi dibandingkan perusahaan berukuran besar.

2. *Price to Earning Ratio Effect*

Price to Erning Ratio Effect merupakan anomali yang muncul dengan anggapan saham dengan rasio *price to earning* yang rendah memiliki return lebih tinggi dibandingkan saham dengan rasio *price to earning* yang tinggi

3. *Market to book effect*

Market to Book Effect merupakan anomaly yang muncul dengan anggapan saham yang mempunyai *market to book* tinggi akan cenderung mempunyai tingkat tingkat *return* yang lebih besar dibandingkan dengan saham yang memiliki *market to book* rendah.

4. *January effect,*

January Effect merupakan anomali musiman yang memperlihatkan apabila *return* dibulan januari cenderung lebih tinggi dibanding *return* di bulan lain. Kecenderungan ini lebih besar pada perusahaan kecil dan terjadi pada lima hari pertama perdagangan di awal bulan.

5. *Holiday Effect*

Holiday Effect merupakan anomali yang menunjukkan kecenderungan *return* saham pada satu hari sebelum libur (*pre holiday return*) dan *return* saham sehari setelah libur (*post holiday return*) lebih tinggi dibanding *return* saham di hari-hari biasa.

6. *The day of the week Effect*

The Day of The Week Effect merupakan anomali dimana perbedaan hari perdagangan berpengaruh terhadap pola *return* saham dalam satu minggu. Variasi anomali ini dikenal antara lain adalah *Monday effect* dan *weekend effect*.

7. *Intraday effect*

Intraday Effect merupakan anomali yang berdasarkan pada jam perdagangan dalam satu hari. Anomali ini menunjukkan bahwa *return* saham dalam suatu jam perdagangan lain meskipun masih tergolong dalam satu hari yang sama.

8. *Turn of The Month Effect*

Turn of The Month Effect merupakan anomali di mana tingkat pengembalian pada awal bulan selalu lebih tinggi atau positif

dibandingkan dengan akhir bulan yang bisa mencapai negatif dan *turn of the year effect* apabila perbedaan *return* terkait dengan waktu di sekitar pergantian tahun.

2.1.3 Anomali Pasar Efisien

Menurut Trisnadi & Sedana (2016) anomali pasar (*market anomaly*) adalah teknik dan strategi yang tampaknya berlawanan dengan konsep pasar efisien. Anomali pasar ini selalu dikaitkan dengan konsep atau teori pasar modal yang efisien. Adanya *anomaly* (ketidakteraturan) pasar kemudian membentuk salah satu fenomena yang mengganggu teori hipotesis pasar modal efisien. Sarswati, et al (2015:2971-2998) menyatakan bahwa pasar tidak dapat benar-benar dikatakan efisien, Karen adanya anomali (ketidakteraturan) pasar yang selalu dikaitkan sebagai salah satu bentuk dari fenomena yang mengganggu teori hipotesis pasar modal efisien.

2.1.4 Anomali Musiman (*Seasonal Anomaly*)

Anomali musiman menunjukkan bahwa harga dari suatu saham dapat naik atau turun berdasarkan efek musiman. Keberadaan dari anomali kalender ini merupakan penyangkalan dari konsep efisiensi pasar yang menyatakan bahwa tidak ada investor yang dapat memperoleh *excess return* di pasar. Menurut Ziembra dan Hensel dalam (Anggy, 2013) berpendapat bahwa terdapat beberapa penyebab timbulnya anomali yang

menyebabkan terjadinya kenaikan *return* ekuitas jangka pendek, antara lain:

1. Adanya kenaikan dari arus kas pada sebelum maupun selama periode anomali tersebut terjadi.
2. Adanya kebijakan dari investor institusional seperti dana pensiun yang menginvestasikan dananya pada hari terakhir dari perdagangan dalam suatu bulan karena fenomena performa mereka biasanya diukur dari harga penutupan terakhir dari suatu bulan.
3. Adanya perilaku dari investor seperti sentiment investor yang mengakibatkan pembelian atau penjualan berlebih.
4. Adanya waktu-waktu tertentu yang terdapat arus informasi yang *favorable* atau *unfavorable* bagi investor.

2.1.5 Anomali di Bulan Ramadhan (*Ramadhan Effect*)

Ramadhan Effect adalah salah satu jenis anomali pasar yaitu anomali musiman yang menunjukkan adanya perbedaan rata-rata *return* di bulan Ramadhan dibanding dengan bulan lain diluar Ramadhan. Bulan Ramadhan terjadi setiap tahun pada tanggal dan bulan Ramadhan umat Muslim melaksanakan ibadah puasa sebulan penuh. Menurut Darwis (2013) semakin tinggi minat atau permintaan saham, semakin mendorong kenaikan harga saham. Dampak yang timbul pada saat hari raya keagamaan, libur sekolah, tahun baru, dan Ramadhan dalam kalender menyebabkan kenaikan serta penurunan dari harga dan volume yang terjadi. Hal tersebut

yang menyebabkan investor tarik-ulur dalam menginvestasikan dana kedalam perusahaan. Terutama pada saat bulan Ramadhan, pada bulan ini semua harga kebutuhan pokok akan meningkat bahkan hingga dua kali lipat dari harga semua yang diikuti oleh kenaikan barang kebutuhan lainnya.

Menurut Bialkowszki, Etebari, dan Wisniewski dalam Ziemba (2011:32) meneliti *return* saham studi selama bulan Ramadhan di 14 negara Muslim selama periode 1989-200. Mereka menemukan bahwa *return* saham selama bulan Ramadhan hampir sembilan kali lebih tinggi (38,1% vs 4,3%) daripada selama sisa tahun. Penjelasan mereka untuk fenomena ini menggunakan teori-teori perilaku baru yang menghubungkan emosi investor dengan keputusan mereka. Secara khusus mereka menyarankan bahwa kelebihan pengambilan adalah hasil peningkatan optimism investor dialami selama bulan Ramadhan yang ditandai dengan meningkatnya kebahagiaan, solidaritas, dan identitas sosial bagi umat Islam. Ramadhan dapat menyebabkann euphoria ringan, seperti yang dikatakan oleh Knerr dan Pearl dalam Ziemba (2011). Sentimen optimis atau positif ini kemudian menyebabkan rasa terlalu percaya dan kemauan meningkat untuk mengambil risiko, sehingga investor melihat investasi sebagai nilai relative yang lebih tinggi.

2.2 Saham Syariah

2.2.1 Definisi Saham Syariah

Menurut Abdalloh (2018:81) saham syariah adalah efek berbasis ekuitas yang memenuhi prinsip syariah. Keuntungan bersumber dari perbedaan harga jual dan harga beli serta deviden. Suatu perusahaan public atau emiten yang menyatakan secara langsung bahwa anggaran dasar perusahaannya telah memenuhi kriteria prinsip syariah maka saham yang diterbitkan dapat dikelompokkan sebagai perusahaan yang memenuhi kriteria prinsip syariah, maka dilakukan seleksi saham syariah untuk pemenuhan prinsip syariah oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Sampai tahun 1970, sejumlah besar masyarakat muslim tidak dapat terlibat dalam investasi di pasar modal. Hal ini disebabkan karena larangan Islam pada aktivitas-aktivitas bisnis tertentu. Untuk memenuhi kepentingan pemodal yang ingin mendasarkan kegiatan investasinya berdasarkan kepada prinsip-prinsip syari'ah, maka di sejumlah bursa efek dunia telah disusun indeks yang secara khusus terdiri dari komponen saham-saham yang tergolong kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syari'ah. (Huda & Mustafa, 2017)

Menurut Kurniawan (2008), untuk menyeleksi suatu saham syari'ah bisa dilakukan dengan dua pendekatan. Pendekatan pertama bisa dikategorikan sebagai pendekatan jual beli. Pendekatan ini dengan asumsi bahwa saham adalah asset dan dalam jual beli terdapat pertukaran asset dengan uang. Pendekatan

kedua adalah pendekatan yang berdasarkan ciri dasar sebuah aktivitas keuangan atau produksi. Metode lainnya adalah metode pendapatan (*income method*) dan metode struktur modal (*capital structure method*).

Jadi secara prinsip, saham syari'ah dapat didefinisikan suatu instrument pasar modal yang digunakan sebagai alat penyertaan modal kepada suatu perusahaan (emiten) yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syari'ah. Aturan dan norma jual beli saham tetap mengacu kepada pedoman jual beli barang pada umumnya, yaitu terpenuhinya rukun, syarat, dan aspek *'an-taradhin* (Huda & Mustafa, 2007).

Perkembangan perdagangan saham syariah ditunjukkan oleh nilai Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), ISSI dibutuhkan untuk menggambarkan kinerja seluruh saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan dalam *Jakarta Islamic Index* (JI) hanya diwakili oleh 30 emiten yang penentuannya melibatkan Dewan Pengawas PT. Danareksa *Investment Management*. (Bapepam, 2020)

Jumlah saham syariah yang tercatat di bursa dari tahun ke tahun menunjukkan peningkatan, hal ini menggambarkan meningkatnya kesadaran perusahaan akan potensi bisnis dengan prinsip syariah yang berkeadilan dan bersih dari unsur-unsur riba. Di sisi lain dengan mengeluarkan saham syariah, perusahaan dapat mengambil keuntungan dari fleksibilitas perdagangan saham syariah, saham syariah dapat diperdagangkan kepada Muslim

dan non-Muslim di bursa konvensional maupun syariah sementara saham konvensional hanya dapat diperdagangkan di bursa konvensional saja. Fleksibilitas ini dapat menjadi potensi menguntungkan karena terbukanya kesempatan untuk mengumpulkan dana lebih besar dari para investor (Hanif, 2012).

2.2.2 Jenis Saham

Jogiyanto (2013) membedakan saham menjadi dua jenis, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preffered stock*) dengan penejelasan sebagai berikut:

1. Saham Biasa (*Common stock*)

Saham merupakan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Saham biasa tidak memiliki jaminan hasil karena deviden yang diberikan perusahaan nilainya tidak tetap sesuai denglaba yang diperoleh perusahaan. Bila manajemen perusahaan tidak dijalankan dengan baik sehingga harga saham melemah maka kemungkinan terburuk bagi investor adalah kehilangan investasinya (tidak mendapat pembagian deviden). Akan tetapi bila perusahaan memperoleh kenaikan laba, terdapat kemungkinan adanya peningkatan deviden yang diterima oleh investor. Menurut Siamat (2005) saham biasa dapat dibedakan dalam berbagai jenis antara lain:

- a. Saham unggul (*blue chip*), yaitu saham yang diterbitkan oleh perusahaan besar dan terkenal yang lebih lama

memperlihatkan kemampuannya memperoleh keuntungan dan pembayaran deviden.

- b. *Growth stock*, yaitu saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang baik penjualannya, perolehan labanya, dan pangsa pasarnya mengalami perkembangan yang lebih cepat dari rata-rata industri
- c. *Emerging growth stock*, yaitu saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang relative lebih kecil dan memiliki daya tahan yang kuat meskipun dalam kondisi ekonomi yang kurang mendukung.
- d. *Income stock*, yaitu saham yang membayar deviden lebih dari jumlah rata-rata pendapatan.
- e. *Cyclical stock*, yaitu saham perusahaan yang keuntungannya sangat berfluktuasi.
- f. *Defensive stock*, yaitu saham yang perusahaannya dapat bertahan dan tetap stabil dari suatu periode atau kondisi yang tidak menentu dan resesi.

2. Saham Istimewa (*Preferred Stock*)

Saham istimewa merupakan saham yang mempunyai karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan yang tetap, tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor. Seperti pada obligasi, pemegang saham preferen juga memberikan hasil (*deviden*) yang tetap dan jumlahnya tidak akan bertambah,

walaupun perusahaan mengalami keuntungan. Seperti saham biasa. Apabila perusahaan terlikuidasi klaim pemegang saham preferen dibawah klaim pemegang obligasi.

2.2.3 Prinsip-prinsip Saham Syariah

Saham syariah merupakan sekumpulan saham-saham dari perusahaan (emiten) yang masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diperjual belikan di Bursa Efek Indonesia (Selasi, 2018). Mengacu kepada Fatwa DSN-MUI No: 40/2003 pasal 2 ayat (1) dan (2) dijelaskan mengenai prinsip-prinsip saham syariah yakni “Pasar Modal beserta seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya dipandang telah sesuai dengan Syariah. Suatu efek dipandang telah memenuhi prinsip-prinsip syariah apabila telah memperoleh pernyataan kesesuaian syariah”.

Dari proses seleksi saham yang dilakukan tersebut dapat disimpulkan bahwa yang masuk dalam kategori saham syariah adalah apabila suatu saham yang diterbitkan oleh perusahaan public (Tbk) yang menyebutkan secara jelas dalam AD/ART perusahaan sebagai perusahaan Syariah dan perusahaan pebulik yang tidak dengan nyata menjelaskan dalam AD/ART sebagai perusahaan Syariah tapi dalam kegiatan menjalankan usahanya tidak memproduksi produk-produk yang bertentangan dengan prinsip Syariah (Yunan et al, 2015).

Kegiatan transaksi di dalam pasar modal terutama terkait dengan perusahaan yang tercatat di bursa, jenis-jenis efek yang ditrasaksikan serta mekanisme transaksinya telah sesuai dan tidak bertentangan prinsip syariah. Efek diperjual belikan pada BEI dianggap telah sesuai prinsip Syariah jika telah mendapat kesesuaian syariah yang telah ditetapkan oleh DSN MUI bersama-sama dengan OJK (Awaluddin, 2016:137-150). Kumpulan efek yang telah sesuai dengan syariah tersebut akan direview kembali selama dua kali dalam setahun.

Berikut adalah prinsip pasar modal yang sesuai dengan ketentuan syariah (Mahmudul, 2017):

1. Kegiatan penempatan dana investasi dapat dilakukan pada suatu perusahaan apabila asset dan kegiatan usahanya dilakukan pada usaha yang halal, jelas dan bermanfaat.
2. Uang merupakan pertukaran nilai yang dapat dilakukan dalam transaksi pada pasar modal. Jika pemilik uang (investor) menginvestasikan modalnya pada suatu perusahaan Syariah maka Investor akan mendapatkan keuntungan bagi hasil dari perusahaan tersebut. Keuntungannya bisa dalam bentuk capital gain maupun dividen.
3. Dalam melakukan transaksi pada pasar modal syariah diaharuskan menggunakan akad yang jelas antara pemodal (investor) dengan pengusaha, disamping itu keberadaan usaha (emiten) juga harus jelas keberadaanya.

4. Pemilik modal (investor) dan perusahaan (penerima modal) tidak dibolehkan mengambil resiko melebihi kemampuannya masing-masing (maisir) karena akan menimbulkan kerugian pada salah satu pihak.
5. Kedua belah pihak investor dan emiten harus menerapkan prinsip kehati-hatian dalam menjalankan kegiatan usahanya hal ini untuk menghindari kejadian-kejadian yang buruk akibat kelalaian para pihak dalam menjalankan bisnisnya.

2.2.4 Screening Saham Syariah

Proses screening saham syariah dilakukan untuk menentukan saham-saham yang tidak bertentangan dengan kriteria syariah di pasar modal. Proses screening ini dilakukan Oleh OJK bersama-sama dengan DSN-MUI. Saham-saham yang terpilih memenuhi kriteria Syariah akan dimasukkan dalam Daftar Efek Syariah (DES) (Ardiansyah et al, 2016:197:216). daftar efek syariah akan dilakukan review/pembaharuan selama 6 bulan sekali yakni pada bulan Juni dan Desember setiap tahunnya. Artinya penghuni DES akan selalu berubah di setiap periodenya, ada yang dikeluarkan dan juga yang dimasukkan dalam Daftar Efek Syariah (Afrida, 2019:155-66).

Sesuai dengan ketentuan Fatwa DSN MUI No. 40 tahun 2003 dijelaskan kreteria saham syariah adalah perusahaan-perusahaan yang tidak bergerak dalam perjudian dan sejenaknya, perdagangan yang dilarang, jasa keuangan yang mengandung unsur

riba, perusahaan yang mengandung unsur jual beli gharar dan maisir, perusahaan yang memproduksi barang-barang yang haram menurut ketentuan syariat Islam dan barang- barang yang dapat merusak moral masyarakat, serta transaksi yang menggunakan penyuapan (*riswah*). Inilah kriteria saham-saham syariah kalau dilihat dari jenis usahanya (*business screening*) (Lisnawati & Prihatini, 2019:18-29).

Saham-saham yang telah terpilih sesuai dengan kriteria dan masuk dalam Daftar Efek Syariah akan dikelompokkan kedalam tiga indeks saham syariah yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Ketiga pengindeks tersebut adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), *Jakarta Islamic Indeks* (JII) dan *Jakarta Islamic Indeks 70* (JII70).

2.3 Return Saham

2.3.1 Definisi Return Saham

Menurut Nugraha & Herlambang (2015) mengatakan Dalam menginvestasikan uangnya, para investor memiliki tujuan salah satunya agar mendapat *return* yang maksimal. *Return* merupakan harapan keuntungan di masa yang akan datang yang merupakan kompensasi atas waktu dan risiko yang terkait dengan keuntungan yang diharapkan. Sedangkan menurut Tandelilin (2010) *return* saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas berinvestasi yang

dilakukannya. Menurut Anisa (2015), *return* saham merupakan tingkat pengambilan atau keuntungan yang diperoleh investor berupa *capital gain* dan *yield (dividen)* yang diperoleh dari hasil jual beli saham.

Jogiyanto (2000) *return* saham dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan risiko di masa mendatang. Sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan terjadi di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti. Berdasarkan definisi diatas bahwa *return* saham merupakan suatu hasil yang diperoleh atau selisih antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan dari kegiatan menjual atau membeli suatu saham (Wiartha et al, 2020).

2.3.2 Pola Waktu *Return* Saham

Return saham memiliki pola pembagian. Berikut adalah pola-pola pembagian *return* saham, yaitu (Arieyani, 2012):

1. *Intraday Effect*

Menjelaskan pola perbedaan pengembalian saham dalam hitungan menit pada sesi perdagangan aktif di pasar modal. Dimana *return* saham secara sistematis akan lebih tinggi atau

lebih rendah pada waktu-waktu tertentu dalam satu hari perdagangan.

2. Pola harian

Pola harian mengacu pada perilaku *return* saham dari ke hari dalam satu minggu, yaitu *return* saham secara sistematis akan lebih tinggi atau lebih rendah pada hari-hari tertentu dalam satu minggu.

3. *Holiday Effect*

Pola holiday effect menunjukkan adanya peningkatan *return* saham pada hari-hari perdagangan satu hari sebelum libur nasional.

4. *Turn of the month*

Pola ini menunjukkan adanya perbedaan (kenaikan) *return* saham pada hari-hari sebelum dan sesudah pergantian bulan

5. Pola Bulanan

Pola bulanan mengacu pada perilaku *return* saham setiap bulan pada satu tahun, yaitu *return* saham secara sistematis akan lebih tinggi atau lebih rendah pada bulan-bulan tertentu dalam satu tahun.

2.3.3 Indikator Return Saham

Menurut Jogiyanto (2013) *return* saham merupakan hasil ekspektasi yang diharapkan oleh investor. *Return* saham diperoleh dari penanaman yang terdiri dari:

1. *Capital Gain (loss)*

$$\text{Capital Gain (loss)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \quad (2.1)$$

Keterangan:

P_t : Harga saham periode sekarang

P_{t-1} : Harga saham periode sebelumnya

2. *Yield*

$$\text{Yield} = \frac{D_t}{P_{t-1}} \quad (2.2)$$

Keterangan:

D_t : *Dividen* kas yang dibayarkan

P_{t-1} : Harga saham periode sebelumnya

Istilah *Yield* lebih sering digunakan pada obligasi karena hasil dari obligasi berbentuk uang tambahan yang tidak mengurangi nilai pokoknya (Zulfikar, 2016). Dalam investasi saham memang terkadang ada pembagian *dividen*, namun tidak semua perusahaan melakukan pembagian *dividen* kas secara periodik kepada pemegang sahamnya.

2.4 Keterkaitan Antara Variabel

2.4.1 Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian oleh Garkaz, et al (2016) *regarding the search findings obtained from Ramadhan Test, and stock price, trade volume and stock index, the following results were obtained: The findings offer that there is a significant*

relationship between ramadan month and stock price, trade volume and there is not any significant relationship between Ramadan month and stock index. Hasil penelitian oleh Roseliani & Khairunnisa (2015). Hasil penelitian menunjukkan bahwa The Day of The week Effect. Four Effect berpengaruh terhadap return saham yang terjadi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013. Dan hasil penelitian untuk Rogalsky effect tidak terjadi di Bursa Efek. (2015) The result show that there are significant differences among the Islamic months of years in term of stock returns, however, there is not a 'Ramadhan' Effect in Bursa Istanbul 100 Index (BIST 100) during the examined period. The month Rajab has the highest and the Rabi'al-thani (Rabi'll) has the lowest mean returns. Ramadhan has the fourth highest mean return.

Hasil penelitian oleh Nuraini (2016) Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat Efek Hari Perdagangan (*The Day of Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat Efek Hari Perdagangan (The Day of The Week Effect) terhadap return saham perusahaan yang terdaftar pada LQ-45 pada periode Februari 2011 hingga Februari 2016, dan juga tidak adanya Efek Minggu Keempat (Week-Four Effect) terhadap return saham perusahaan yang terdaftar pada saham LQ-45 periode Februari 2011 hingga Februari 2016. Sedangkan hasil penelitian oleh Suciningtias (2016) In conclusion, there is no return difference in Ramadhan and that in outside Ramadhan in the Sharia stock market. Hasil penelitian oleh Khoidah & Wijayanto (2018) Hasil penelitian ini*

menunjukkan bahwa pada uji hipotesis pertama dan kedua terjadi kesamaan hasil yaitu ditemukan fenomena *Monday Effect* pada Bursa Effect Indonesia dan Bursa Efek Singapura. Uji Hipotesis ketiga dan keempat juga terdapat kesamaan hasil, yaitu tidak ditemukan perbedaan. Hasil penelitian oleh Kurniawan & Purbawangsa (2018) Hasil Penelitian tidak terdapat fenomena *Size effect* dan *The Day of The Week Effect*

Dona et al (2018) Hasil penelitian mengindikasikan bahwa Hasil pengujian menggunakan uji ANOVA Tidak terjadi *day of the week effect* pada *return* saham indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2017. 2) Hasil pengujian menggunakan Uji *Independent Sample T-Test* menghasilkan kesimpulan tidak terjadi *weekend effect* pada *return* saham indeks LQ-45 di BEI periode 2017. 3) Hasil pengujian menggunakan uji *one sample T-Test* menghasilkan kesimpulan tidak terjadi *week four effect* pada *return* saham indeks LQ-45 di BEI periode 2017. 4) Hasil pengujian menggunakan uji *rogalsky effect* menghasilkan kesimpulan tidak terjadi *rogalsky effect* pada *return* saham indeks LQ-45 di BEI periode 2017.

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

No.	Judul Penelitian dan Penulis	Variabel	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1.	<i>Effect of Ramadhan month on the stock price, trade volume and index of Tehran Stock Exchange in the minerals and mining industry (Garkaz et al, 2014)</i>	<i>Ramadan month</i>	a. <i>Variance analysis</i> b. <i>Repetitive measure (RM ANOVA)</i>	<i>The findings offer that there is a significant relationship between Ramadan month and stock price, trade volume and there is not any significant relationship between Ramadan month and Stock index.</i>
2.	Efek Anomali Pasar terhadap Return Saham (Perusahaan LQ-45 Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013) Roseliani & Khairunnisa, 2015)	a. <i>Return</i> b. <i>The Day Of The Week Effect</i> c. <i>Week Four Effect</i> d. <i>Rogalsky Effect</i>	a. Analisis Uji Anova b. <i>One sample test</i> c. <i>Independent sample test</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>The Day of The week Effect Four Effect</i> berpengaruh terhadap return saham yang terjadi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013. Dan hasil penelitian untuk Rogalsky effect tidak terjadi di Bursa Efek Indonesia selama periode Januari – Desember 2013
3.	<i>Is There Ramadhan Effect in Turkish Stock Market (Kucuksille & Ozmutaf, 2015)</i>	<i>Ramadhan Effect Return</i>	<i>One Way ANOVA test</i>	<i>The result show that there are significant differences among the Islamic months of years in term of stock returns, however, there is not a 'Ramadhan' Effect in Borsa Istanbul 100 Index (BIST 100) during the examined period. The mont Rajab has the highest</i>

Tabel 2.1 – Lanjutan

No.	Judul Penelitian dan Penulis	Variabel	Metode Analisis	Hasil Penelitian
				<i>and the Rabi'al-thani (Rabi'll) has the lowest mean returns. Ramadhan has the fourth highest mean return.</i>
4.	Analisis Anomali Pasar Hari Perdaangan Pada Return Saham: Pengujian <i>Down Effect</i> dan <i>Week-Four Effect</i> di BEI (Studi Pada Indeks Saham LQ45 Tahun 2011-2016) (Nuraini, 2016)	a. <i>Return saham</i> b. <i>The Day of The Week Effect</i> c. <i>Week Four Effect</i>	a. Uji ANOVA b. <i>Paired Sample t-test</i>)	Hasil penelitian menunjukknb bahwa tidak terdapat Efek Hari Perdagangan (<i>The Day of The Week Effect</i>) terhadap return saham perusahaan yang terdaftar pada LQ-45 pada periode Februari 2011 hingga
5.	<i>The Effect of Ramadhan On Sharia Capital Market Indonesia and Malaysia during The Period of 1435 H – 1437 H</i> (Suciningtias, 2016)	<i>Ramadhan</i>	a. <i>One Way ANOVA</i> b. <i>Mann-Whitney U test</i>	<i>-In conclusion, there is no return difference in Ramadhan and that in outside Ramadhan in the Sharia stock market.</i>
6.	Fenomena Anomali Pasar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Efek Singapura (Khoidah & Wijayanto, 2018)	a. <i>Monday Effect</i> b. <i>Month of The Year Effect</i> <i>Weekend Effect</i>	a. ANOVA Analisis regresi linear	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada uji hipotesis pertama dan kedua terjadi kesamaan hasil Yaitu ditemukan fenomena <i>Monday Effect</i> pada Bursa Efek Indonesia dan Bursa Efek Singapura. Uji Hipotesis ketiga dan keempat juga

Tabel 2.1 – Lanjutan

No.	Judul Penelitian dan Penulis	Variabel	Metode Analisis	Hasil Penelitian
				terdapat kesamaan hasil, yaitu tidak ditemukan perbedaan hasil pengujian fenomena <i>Month of The Year Effect</i> .
7.	Pengujian Anomali Pasar <i>Size Effect</i> dan <i>The Day of Week Effect</i> di Bursa Efek Indonesia (Kurniawan & Purbawangsa, 2018)	a. <i>Return Saham</i> b. <i>Size Effect</i> c. <i>The Day of Week Effect</i>	a. <i>Uji One Way-ANOVA</i> b. <i>Independent Sample T-test</i>	Hasil Penelitian tidak terdapat fenomena <i>Size effect</i> dan <i>The Day of The Week Effect</i>
8.	Analisis Anomali Pasar terhadap Return saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia : Pengujian <i>Day of The Week Effect</i> , <i>Weekend Effect</i> , <i>Week Four Effect</i> dan Rogalsky Effect (Dona et al, 2018)	a. <i>Day of The week</i> b. <i>Weekend Effect</i> , c. <i>Week Four Effect</i> d. <i>Rogalsky Effect</i> e. <i>Ramadan month</i>	a. <i>Anova</i> b. <i>One Sample T-Test</i> c. <i>Independent Sample Test</i> d. <i>Variance analysis</i> e. <i>Repetitive measure (RM ANOVA)</i>	Hasil pengujian menggunakan uji ANOVA 1. Tidak terjadi <i>day of the week effect</i> pada <i>return saham indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2017</i> . 2. Hasil pengujian menggunakan Uji <i>Independent Sample T-Test</i> menghasilkan kesimpulan tidak terjadi <i>weekend effect</i> pada <i>return saham indeks LQ-45 di BEI periode 2017</i> 3. Hasil pengujian menggunakan uji

Tabel 2.1 – Lanjutan

No.	Judul Penelitian dan Penulis	Variabel	Metode Analisis	Hasil Penelitian
				<p><i>one sample T-Test</i> menghasilkan kesimpulan tidak terjadi <i>week four effect</i> pada return saham indeks LQ-45 di BEI periode 2017</p> <p>4. Hasil pengujian menggunakan uji <i>rogalsky effect</i> menghasilkan kesimpulan tidak terjadi <i>rogalsky effect</i> pada return saham indeks LQ-45 di BEI periode 2017.</p>

Sumber: Data diolah (2020)

2.5 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini dilakukan pada 30 emiten yang terdapat pada *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2020, yang bertujuan untuk mengetahui bagaimana dampak/pengaruh *Ramadhan Effect* di Indonesia terhadap saham syariah yang terdaftar di JII periode tersebut. Dan untuk mendeteksi ada tidaknya anomali pasar modal pada saham-saham syariah.

Adapun kerangka pemikiran dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2. 1 Kerangka pemikiran Penelitian



2.6 Hipotesis Pemikiran

Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan pada penelitian yang akan dilakukan ini, maka hipotesis yang dikembangkan dari gambar 2.1 adalah sebagai berikut:

H₀: Terdapat perbedaan *return* saham syariah sebelum bulan Ramadhan dengan *return* saham syariah sesudah bulan Ramadhan di JII (*Jakarta Islamic Index*) pada masa Pandemi Covid-19?

H₁: Terdapat perbedaan *return* saham syariah sebelum bulan Ramadhan dengan *return* saham syariah bulan Ramadhan di JII (*Jakarta Islamic Index*) pada masa Pandemi Covid-19?

H₂: Perbedaan *return* saham syariah bulan Ramadhan dengan *return* saham syariah sesudah bulan Ramadhan di JII (*Jakarta Islamic Index*) pada masa Pandemi Covid-19?

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Pendekatan dalam penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif karena ingin membuktikan ada atau tidaknya *Ramadhan Effect* di Indonesia selama Pandemi Covid-19. Metode penelitian kuantitatif merupakan salah satu jenis penelitian yang spesifikasinya adalah sistematis, terencana dan terstruktur dengan jelas sejak awal hingga pembuatan desain penelitiannya.

Penelitian kuantitatif menekankan analisisnya pada data numerik atau angka yang diperoleh dengan metode statistika serta dilakukan pada penelitian inferensial atau dalam rangka pengujian hipotesis sehingga diperoleh pengaruh sebab dan akibat antara variabel penelitian. Alasan penulis menggunakan metode kuantitatif adalah permasalahan yang penulis ambil dari penelitian ini dijamin dengan data yang berbentuk angka atau bilangan.

Sesuai dengan bentuknya, data kuantitatif dapat diolah atau dianalisis menggunakan teknik perhitungan matematika atau statistika. Data kuantitatif yang berbentuk angka- angka kemudian dijumlahkan atau dikelompokkan sesuai dengan bentuk instrumen yang digunakan. Oleh karena itu, penelitian kuantitatif ini digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistika, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2015).

3.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia (BEI) ini dilakukan pada JII (*Jakarta Islami Index*) periode 2020. Data sekunder dapat diartikan data yang sudah ada dan peneliti dapat mengaksesnya atau memperolehnya secara langsung melalui sumber-sumber yang telah tersedia. Data sekunder dalam penelitian ini berupa data runtun waktu (*time series*) dengan skala harian dari harga penutupan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama Bulan Ramadhan.

3.3 Teknik pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi dilakukan terhadap laporan daftar indeks harga saham, studi pustaka (*literature*) melalui buku teks, artikel yang berhubungan dengan masalah yang diteliti dan pengumpulan data-data yang diperoleh dari internet melalui situs www.idx.co.id. Data yang dikumpulkan dengan metode dokumentasi berupa data sekunder yang dipublikasikan oleh www.idx.co.id dan data yang diperlukan berupa harga saham harian.

Dalam penelitian ini digunakan regresi data panel. Data Panel adalah data yang memiliki jumlah *crosssection* dan jumlah *time series*. Data dikumpulkan dalam suatu rentang waktu terhadap banyak individu. Regresi data panel yang

digunakan dalam penelitian ini adalah data panel *balance*. Data panel *balance* adalah keadaan dimana unit *cross-sectional* memiliki jumlah *observasi time series* yang sama.

3.4 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2015). Berdasarkan pengertian populasi diatas penelitian ini menggunakan seluruh indeks yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII) di Bursa Efek Indonesia dengan jumlah sebanyak 30 perusahaan pada periode 2020. Populasi menggunakan saham JII dimana sahamnya merupakan saham syariah yang paling aktif diperdagangkan agar diperoleh distribusi yang lebih terkonsentrasi sehingga dapat diperoleh parameter yang relatif efisien Sedangkan metode sampling yang digunakan yaitu Dengan cara menyempling, dengan memakai beberapa kriteria, total populasi. Perusahaan yang menjadi populasi dapat dilihat pada lampiran 1.

3.5 Operasional Variabel

Dalam penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Arikunto, 2010). Variabel yang digunakan dalam

penelitian ini yaitu *Return Saham Syariah* (Y), untuk memahami variabel yang digunakan, maka diberikan definisi variabel sebagai berikut:

Tabel 3. 1
Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Definisi Variabel	Cara Pengukuran	Skala
	<i>Return</i>	Tingkat keuntungan atau imbal hasil yang diharapkan diperoleh oleh investor.	$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$	Rasio

Sumber: Data diolah (2020)

Keterangan:

P_t : Harga saham periode sekarang

P_{t-1} : Harga saham periode sebelumnya

3.6 Metode Analisis Data

Terdapat beberapa metode analisis data pada penelitian ini, yaitu:

1. Melakukan pengumpulan informasi tanggal jatuhnya bulan Ramadhan selama periode penelitian yaitu 2020.
2. Melakukan tahap input data, data yang sudah dikumpulkan dan dirapikan terlebih dahulu dengan menggunakan software Microsoft Excel untuk mempermudah dalam proses pengolahan data.
3. Menghitung *return* saham yang sesungguhnya selama periode yang diteliti. Perhitungan *return* disini adalah yaitu

menggunakan logaritma natural dari data saham pada penutupan perdagangan setiap harinya.

3.7 Analisis Deskriptif

Menurut (Ghozali, 2011) menyebutkan analisis *statistic descriptive* bertujuan untuk mendeskripsikan data dari masing-masing variabel dalam penelitian, analisis deskriptif merupakan bagian dari *statistic* yang mempelajari bagaimana cara mengumpulkan dan menyajikan data agar mudah dimengerti. Selain itu, analisis deskriptif juga merupakan satu set koefisien deskriptif singkat yang merangkum kumpulan data yang dapat menjadi representasi dari seluruh populasi atau sampel penelitian. Analisis deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari nilai rata-rata, minimum, maksimum dan standar deviasi.

3.8 Uji Asumsi Klasik

3.8.1 Uji Normalitas

Data berdistribusi normal merupakan salah satu syarat yang harus dipenuhi sebelum melakukan Uji One-Way Anova. Menurut Ghozali (2006) dalam Ibrahim (2008) Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model statistika, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Untuk menguji apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan cara analisis grafik atau dengan uji statistic Komogorov-Smirnov.

1. Analisis grafik

Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Selain melihat grafik histogram, uji normalitas dapat dilakukan dengan melihat normal probability plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya. Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a. Jika data menyebar sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b. Jika data menyebar jauh dari diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

2. Analisis Statistik Non-Parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S)

Metode yang digunakan untuk menguji normalitas adalah dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov untuk jumlah sampel > 50 dan Shapiro-Wilk untuk jumlah sampel < 50 . Kriteria

pengujiannya yaitu, berdistribusi normal bila nilai $\text{sig} > 0,05$ dan tidak berdistribusi normal bila nilai $\text{sig} < 0,05$. (Ilhamzen:2013)

Untuk mengatasi masalah ketidaknormalan distribusi eror term, salah satu cara yang dapat dilakukan adalah dengan menggunakan teknik nonlinier transformation. Dalam transformasi nonlinier ini merubah skala dengan memakai pangkat yang bukan satu, jadi perubahannya: $X_i X_i^k$ Pangkat k dapat ($k < 1$) ataupun ($k > 1$). (Gudono, 2011)

3.9 Pengujian Hipotesis

3.9.1 Uji ANOVA

Pengujian hipotesis dilakukan dengan alat uji statistic yaitu analisis varian. Analisis varian merupakan uji hipotesis mean lebih dari 2 populasi. Analisis varian yang digunakan adalah One-way ANOVA (Anova satu arah). One-way ANOVA biasa dikenal dengan nama one factor completely randomized design of ANOVA adalah uji hipotesis beda mean atau lebih dari dua populasi jika setiap anggota yang terlibat dalam pengukuran bebas untuk terletak di populasi jika setiap anggota yang terlibat dalam pengukuran bebas untuk terletak di populasi mana saja, artinya tidak ada kesenjangan untuk mengatur letak suatu anggota dalam suatu populasi tertentu (sehingga disebut completely randomized). (Hakim, 2002:221).

Menurut Ilhamzen (2013), Uji ANOVA Satu arah (One Way ANOVA) adalah jenis Uji Statistika Parametrik yang

bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata antara lebih dari dua group sampel. Yang dimaksud satu arah adalah sumber keragaman yang dianalisis hanya hanya berlangsung satu arah yaitu antar perlakuan (*Between Group*).

Hipotesis yang dilakukan adalah:

H_0 : (mean dari semua kelompok sama)

H_a : (Terdapat mean dari dua atau lebih kelompok tidak sama)

3.9.2 Uji Post Hoc

Untuk data yang berdistribusi normal, jika hasil pengujian menunjukkan ada perbedaan antara ketiga kelas, maka dilanjutkan dengan melakukan uji Post Hoc, yaitu menggunakan uji *Bonferroni* (jika data homogen) atau uji *Games-Howell* (jika data tidak homogen). Tujuan dilakukan uji Post Hoc ini adalah untuk mengetahui kelas mana saja yang berbeda. Namun, apabila hasil pengujian menunjukkan tidak adanya perbedaan antara ketiga kelas, maka tidak akan dilakukan uji Post Hoc. Untuk data yang tidak berdistribusi normal, setelah dilakukan uji Kruskal wallis maka dilanjutkan dengan uji *Mann-Whitney* sebagai uji *Post Hoc* pada uji *Kruskal-Wallis*.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan suatu metode yang digunakan untuk mengumpulkan, mengolah dan menyajikan suatu data. Menurut Sholikhah (2016), statistik deskriptif adalah statistik yang tingkat pekerjaannya mencakup cara-cara menghimpun, menyusun, atau mengatur, mengolah, menyajikan, dan menganalisis data angka, agar dapat memberikan gambaran yang teratur, ringkas, dan jelas mengenai suatu gejala, peristiwa, atau keadaan. Sehingga dapat memberikan informasi yang berguna dan hanya bisa memberikan gambaran dari suatu sampel. Akan tetapi tidak untuk menarik kesimpulan pada data yang lebih besar (Walpole, 2005). Berikut adalah table statistic deskriptif.

Tabel 4. 1
Tabel Statistik Deskriptif

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval for Mean		Minimum	Maximum
					Lower Bound	Upper Bound		
Sebelum Ramadhan	30	.007197	.0112972	.0020626	.002978	.011415	-.0103	.0395
Selama Ramadhan	30	-.007823	.1036393	.0189219	-.046523	.030876	-.5386	.0699
Sesudah Ramadhan	30	-.040043	.1407743	.0257017	-.092609	.012523	-.5582	.1182
Total	90	-.013557	.1019391	.0107453	-.034907	.007794	-.5582	.1182

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 4.1 diperoleh hasil pengujian deskriptif bahwa rata-rata *return* saham harian di JII sebelum Ramadhan adalah 0,007197 Persen, dan rata-rata *return* saham harian selama Ramadhan adalah -0,007823 persen serta setelah Ramadhan rata-rata *return* saham harian di JII adalah -0,040043 persen.

Berdasarkan hasil tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa hanya pada periode sebelum Ramadhan nilai rata-rata *return* saham harian bernilai positif. Namun selisih rata-rata *return* saham harian di JII sebelum hingga sesudah Ramadhan hal ini menunjukkan tidak terjadinya kesenjangan yang besar pada masing-masing *return*. *Return* tertinggi terdapat pada sebelum Ramadhan yaitu sebesar 0,007197 dan terendah yaitu sebesar -0,007192 pada selama Ramadhan.

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas adalah untuk mengetahui apakah populasi berdistribusi normal atau tidak. Bila data berdistribusi normal, maka dapat digunakan uji statistik berjenis parametric. Sedangkan bila data tidak berdistribusi normal, maka digunakan uji statistik non parametrik. Sehingga apabila data kontinu telah berdistribusi normal, maka dilanjutkan ke tahap berikutnya yakni Uji *Independent Sample T-test*.

Normalitas data dalam penelitian ini peneliti menggunakan uji statistik *One-sample-Kolmogrov-Smirnov Test*. Untuk

mengambil keputusan dengan pedoman jika nilai Sig. < 0.05 , maka data berdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai Sig. > 0.05 maka data berdistribusi normal. Hasil pengujian normalitas data pada *return* saham dalam penelitian ini disajikan dalam Table berikut:

Tabel 4. 2
Hasil Uji Normalitas Data Return Saham

Tests of Normality							
	Periode	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
<i>Return Saham</i>	Sebelum Ramadhan	.091	23	.200*	.949	23	.278
	Selama Ramadhan	.178	15	.200*	.896	15	.081
	Sesudah Ramadhan	.210	6	.200*	.964	6	.853

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 4.2 diperoleh hasil pengujian normalitas dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa nilai sig Kolmogorov-Smirnov *return* saham periode sebelum, selama dan sesudah Ramadhan sebesar 0,200. Artinya data terdistribusi dengan normal.

4.3 Pengujian Hipotesis

4.3.1 Uji ANOVA

Uji ANOVA dilakukan bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata antara lebih dari dua group sampel. Yang dimaksud satu arah adalah sumber keragaman yang dianalisis hanya hanya berlangsung satu arah yaitu antar perlakuan (*Between Group*).

Tabel 4. 3
Uji ANOVA

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	.035	2	.017	1.709	.187
Within Groups	.890	87	.010		
Total	.925	89			

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 4.3 diperoleh nilai sig sebesar 0,187 dengan hasil dimana nilai Sig lebih besar dari Alpha (5%) yang mengindikasikan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham harian sebelum, selama dan sesudah Ramadhan. Jadi, hipotesis yang diterima adalah menolak H0 yang berarti rata-rata *return* saham sama. Hasil ini mendukung penelitian dari Setiasari & Rinofah (2017) menyatakan bahwa terdapat perbedaan *return* saham yang signifikan pada periode sebelum, selama dan sesudah ramadhan. Namun hasil ini tidak mendukung penelitian dari Al-Hajjeh et al (2011) yang menemukan tingkat pengembalian saham secara signifikan lebih rendah di bulan Ramadhann. Sementara hasil penelitian ini juga tidak konsisten dengan beberapa hasil penelitian terdahulu yang menemukan *return* saham yang lebih tinggi di bulan Ramadhan (Bialkowski et al, 2013)

4.3.2 Uji Post Hoc

Uji selanjutnya yang akan dilakukan adalah uji Post Hoc test Penentuan kesimpulan menggunakan rumus Tukey akan dilakukan dengan melihat nilai Sig. Hipotesis dalam penelitian ini untuk mengetahui adanya perbedaan *return* saham yang signifikan.

Tabel 4. 4
Hasil

Multiple Comparisons
Dependent Variable: *Return* Saham
Tukey HSD

(I) Periode	(J) Periode	Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
					Lower Bound	Upper Bound
Sebelum Ramadhan	Selama Ramadhan	.0150200	.0261135	.834	-.047247	.077287
	Sesudah Ramadhan	.0472400	.0261135	.173	-.015027	.109507
Selama Ramadhan	Sebelum Ramadhan	-.0150200	.0261135	.834	-.077287	.047247
	Sesudah Ramadhan	.0322200	.0261135	.437	-.030047	.094487
Sesudah Ramadhan	Sebelum Ramadhan	-.0472400	.0261135	.173	-.109507	.015027
	Selama Ramadhan	-.0322200	.0261135	.437	-.094487	.030047

Sumber: Data diolah (2020)

Pengujian Turkey HSD adalah pengujian perbandingan untuk menentukan apakah rata-rata *return* saham harian sebelum, selama dan sesudah Ramadhan terdapat perbedaan signifikan atau tidak.

Berdasarkan tabel 4.4 tidak terdapat perbedaan rata-rata *return* saham harian sebelum dengan selama Ramadhan, hasil ini dibuktikan dengan nilai sig sebesar 0,834 lebih besar dari 0,0.

Maka hipotesis yang diterima adalah H_0 bahwa rata-rata *return* saham tidak ada perbedaan.

Berdasarkan tabel 4.4 tidak terdapat perbedaan rata-rata *return* saham harian sebelum dengan sesudah Ramadhan, hasil ini dibuktikan dengan nilai sig sebesar 0,173 lebih besar dari 0,05. Maka hipotesis yang diterima adalah H_0 bahwa rata-rata *return* saham tidak ada perbedaan.

Berdasarkan table 4.4 Tidak terdapat perbedaan rata-rata *return* saham harian selama dengan sesudah Ramadhan, hasil ini dibuktikan dengan nilai sig sebesar 0,437 lebih besar dari 0,05. Maka hipotesis yang diterima adalah H_0 bahwa rata-rata *return* saham tidak perbedaan.

4.4 Pembahasan Penelitian

Pada bagian ini penulis akan membahas tentang pengaruh sebelum, selama dan sesudah Ramadhan terhadap *return* saham pada *Jakarta Islamic Index* periode 23 April 2020 sampai dengan 17 Juni 2020.

Hipotesis pertama dalam penelitian ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan *return* saham yang signifikan pada periode sebelum dan selama ramadhan, tetapi hasil dari pengujian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* saham yang signifikan pada periode sebelum dan selama Ramadhan, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *return* saham

yang signifikan pada periode sebelum dan selama ramadhan tidak terbukti.

Berdasarkan tabel 4.4 tidak terdapat perbedaan rata-rata *return* saham harian sebelum dengan selama Ramadhan, hasil ini dibuktikan dengan nilai sig sebesar 0,834 lebih besar dari 0,05. Oleh karena nilai signifikan > 0.05 , artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* pada Indeks Jakarta Islamic Index (JII). Dapat disimpulkan bahwa H_0 Ditolak berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* pada *Jakarta Islamic Indeks* (JII). Hal ini selaras dengan ungkapan Rusmayanti (2016), yang menyatakan bahwa rata-rata *return* bulan Ramadhan dibandingkan dengan rata-rata bulan selain bulan Ramadhan tidak memiliki perbedaan yang signifikan. Hal ini disebabkan karena pada indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang dijadikan dasar perhitungan *return* cukup stabil dan tidak mengalami perbedaan *return* selama bulan Ramadhan dengan bulan diluar Ramadhan

Hipotesis kedua dalam penelitian ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan *return* saham yang signifikan pada periode sebelum dengan sesudah Ramadhan tetapi dari hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* saham yang signifikan pada periode sebelum dengan sesudah Ramadhan, sehingga hipotesis yang menyatakan terdapat perbedaan *return* saham yang signifikan pada periode sebelum dengan sesudah Ramadhan tidak terbukti

Tidak terdapat perbedaan rata-rata *return* saham harian sebelum dengan sesudah Ramadhan, hasil ini dibuktikan dengan nilai sig sebesar 0,173 lebih besar dari 0,05. Oleh karena nilai signifikan > 0.05 , artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara risk pada Indeks *Jakarta Islamic Index* (JII). Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham *Jakarta Islamic Index*. Hal ini selaras dengan ungkapan Setiasari & Rinofah (2017), bahwa tidak terdapat perbedaan *return* saham yang signifikan pada periode sebelum dan selama Ramadhan.

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan *return* saham yang signifikan pada periode selama dengan sesudah Ramadhan tetapi dari hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* saham yang signifikan pada periode selama dengan sesudah, sehingga hipotesis yang menyatakan terdapat perbedaan *return* saham yang signifikan pada periode sebelum dengan sesudah Ramadhan tidak terbukti.

Tidak terdapat perbedaan rata-rata *return* saham harian selama dengan sesudah Ramadhan, hasil ini dibuktikan dengan nilai sig sebesar 0,437 lebih besar dari 0,05. Sehingga nilai signifikan > 0.05 , artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham pada indeks *Jakarta Islamic Index* (JII).

Hal analisis *return* di dalam penelitian ini tidak konsisten dengan beberapa penelitian terdahulu yang menunjukkan adanya perubahan tingkat pengembalian saham yang signifikan pada

sebelum, selama dan sesudah bulan Ramadhan Al-Hajjeh, et al (2011) yang menemukan tingkat pengembalian saham yang secara signifikan lebih rendah di bulan Ramadhan. Sementara hasil ini juga tidak konsisten dengan beberapa hasil penelitian terdahulu yang menemukan *return* saham yang lebih tinggi di bulan Ramadhan (Bialkowski et al, 2013). Sementara hasil penelitian ini juga tidak konsisten dengan beberapa hasil penelitian terdahulu yang menemukan *return* saham yang lebih tinggi di bulan Ramadhan Bialkowski et al, 2013).

Ada beberapa alasan yang disinyalir dapat menyebabkan terjadinya perubahan tingkat pengambilan saham di bulan Ramadhan dibandingkan bulan lainnya. Bialkowski, et al (2012) mengemukakan bahwa tidak adanya pengaruh bulan Ramadhan di pasar saham Indonesia dikarenakan adanya krisis Asia yang bertepatan dengan bulan Ramadhan, oleh sebab itu tidak ditemukan Ramadhan effect pada *return*. Selain itu dalam penelitian Rusmayanti, et al (2016) tidak menemukan pengaruh Ramadhan effect di Bursa Efek Indonesia. Hal ini disebabkan karena pada indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang dijadikan dasar perhitungan *return* cukup stabil dan tidak mengalami perbedaan *return* selama Ramadhan dengan bulan diluar Ramadhan. Selain itu tidak terjadinya Ramadhan Effect juga dipengaruhi oleh komposisi investor di Indonesia, yang didominasi oleh investor asing dan institusi, sehingga pada bulan Ramadhan tidak terjadi perubahan aktivitas didalam pasar modal.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini menganalisis tentang Ramadhan *Effect*. penelitian ini dilakukan pada daftar efek syariah pada *Jakarta Islamic Index* yang tidak delistinh periode 2020. Berdasarkan hasil penelitian terhadap pengujian ANOVA. Maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Tidak terdapat perbedaan *return* saham syariah sebelum bulan Ramadhan dengan *return* saham syariah sesudah bulan Ramadhan di JII (*Jakarta Islamic Index*) pada masa pandemi Covid-19.
2. Tidak terdapat perbedaan *return* saham syariah sebelum bulan Ramadhan dengan *return* saham syariah sesudah bulan Ramadhan di JII (*Jakarta Islamic Index*) pada masa pandemi Covid-19.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan kesimpulan yang telah diambil, maka dapat diberikan beberapa saran yaitu sebagai berikut:

1. Penelitian ini diharapkan bisa menyumbangkan kontribusi pada investor agar memperhatikan dan mempertimbangkan hari perdagangan dalam menyusun strategi transaksi jual beli saham supaya bisa tingkat pengembalian yang optimal.

2. Investor dapat memanfaatkan awal minggu di mana harga saham sedang rendah untuk membeli saham dan melakukan penjualan di akhir minggu untuk mendapatkan keuntungan dari selisih harga saham.
3. Bagi peneliti selanjutnya, Penelitian ini masih jauh dari sempurna, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode pengamatan agar ada tidaknya anomali pasar dapat ditangkap lebih baik. Selain itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk mengembangkan penelitian dengan menguji *seasonal anomaly* lainnya seperti *Week Four Effect*, *Turn of The Month Effect*, dan lain sebagainya.
4. Keterbatasan pada penelitian ini adalah penggunaan periode penelitian mulai dari 23 April 2020 sampai dengan 17 Juni 2020. Investor tidak hanya melakukan investasi jangka pendek, tetapi juga jangka panjang sehingga diharapkan peneliti selanjutnya menggunakan periode penelitian yang lebih lama agar pengaruh antara hari perdagangan dengan return saham untuk jangka yang lebih panjang dapat diketahui. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini juga hanya terbatas pada return saham realisasi sementara adabanya variabel dalam pasar modal yang dapat digunakan, misalnya abnormal return, volume perdagangan harian, volatilitas saham, dan sebagainya. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat mempertimbangkan penggunaan variabel lain untuk mengetahui bagaimana

pengaruhnya terhadap *abnormal return* yang dapat memberikan keuntungan lebih besar investor



DAFTAR PUSTAKA

- Afrida, Y. (2019). Shariah Stock Screening Process: Perspectives on Sharia Economics and Practitioners. *JEBI (Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam)*, 1, 155-66.
- Alam, M. M., Akbar, C. S., Shahriar, S. M., & Elahi, M. M. (2017). The Islamic Shariah principles for investment in stock market. *Qualitative Research in Financial Markets*
- Alteza, M. (2007). Efek hari perdagangan terhadap return saham: Suatu Telaah atas Anomali Pasar Efisien. *Jurnal ilmu manajemen*, 3(1), 31-42.
- Anggy, P. R., & Pendekar, G. (2013). *Analisis Pengaruh Bulan Ramadhan Terhadap Pasar Modal Di Indonesia Pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode Januari 2006 Desember 2011*. Universitas Indonesia.
- Anisa, N. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Automotive And Components Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Perbanas Review*, 1(01).
- Ardiansyah, M., Qizam, I., & Qoyum, A. (2016). Telaah kritis model screening saham syariah menuju pasar tunggal ASEAN. *Ijtihad: Jurnal Wacana Hukum Islam dan Kemanusiaan*, 16(2), 197-216.
- Arieyani, P. (2012). *Efek Anomali Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia* (Doctoral dissertation, STIE PERBANAS SURABAYA).

- Arigawati, D. dan Siska, E. (2020). Reaksi Ramadhan Effect terhadap Saham Perusahaan Makanan dan Minuman di Indonesia. *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, 6(4), 330-340.
- Awaluddin, A. (2016). Pasar Modal Syariah: Analisis Penawaran Efek Syariah di Bursa Efek Indonesia. *Maqdis: Jurnal Kajian Ekonomi Islam*, 1(2), 137-150.
- Bialkowski, J. P., Etebari, A., & Wisniewski, T. P. (2010, September). Piety and Profits: stock market anomaly during the Muslim Holy month. In *Finance and Corporate Governance Conference*.
- Białkowski, J., Bohl, M. T., Kaufmann, P., & Wisniewski, T. P. (2013). Do mutual fund managers exploit the Ramadan anomaly? Evidence from Turkey. *Emerging Markets Review*, 15, 211-232.
- Burhanuddin, Chairul Iksan, C dan Abdi, M. N. (2020). Krisis Ekonomi Global dari Dampak Penyebaran Virus Corona (Covid-19). *AkMen Jurnal Ilmiah*, 17(1), 90-98.
- Daniyanti, D., Wiarta, I., & Etriya, E. (2020). ANOMALI RETURN PADA PASAR MODAL INDONESIA (Studi Pada Bank BUMN di Bursa Efek Indonesia). *Journal Development*, 8(2), 152-157.
- Darwis. (2012). *Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap Return Saham LQ-45 Selama Bulan Ramadhan di BEI*. STIE MPP.
- Desyanti, V. A. (2017). Analisis Anomali Pasar Modal di Indonesia. *Universitas Brawijaya*
- Fama, E. F. (1970). *Efficient Capital Markets: a Review of Theory and Empirical Work: Journal of Finance*, 25, May, Pp. 383-417. R. Lowbridge (Module Leader).

- Ferita, Dona., Yulia I Efni & Fitri. (2018). Analisis Anomali Pasar Terhadap Return Saham LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia: Pengujian Day of The Week Effect, Weekend Effect, Week. Four Effect dan Rogalsky Effect. *Jurnal Online Mahasiswa (OJM) Bidang Ilmu Ekonomi*. 1 (1).
- Garkaz, Mansoer., Neda Hazini., Javad Azimi. (2014). Effect of Ramadhan Month on The Stock Price , Trade Volume and Index Tehran Stock Exchange in The Minerals and Mining Industry. *International Journal of Scientific Management and Development*, 2 (10)
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gruber, J. W., & Martin, R. F. (2003). Precautionary Savings And The Wealth Distribution With Illiquid Durables. Available at SSRN 478042.
- Gumanti, Tatang Ary., Sri Utami. (2002). Bentuk Pasar Efisien dan Pengujiannya. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*. 4(1).
- Hanif, H. (2012). Perkembangan Perdagangan Saham Syariah Di Indonesia. *ASAS*, 4(1).
- Haryanto, H. (2020). Dampak Covid-19 terhadap Pergerakan Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Jurnal Perencanaan Pembangunan: The Indonesian Journal of Development Planning*, 4(2), 151-165.
- Hidayati, N., Maslichah, M., & Junaidi, J. (2018). Reaksi Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Terhadap Ramadhan Effect (Studi pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 7(03).

- Jogiyanto. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Jones, C. P. (2010). *Investment Analysis and Managemen*. Unites States: John Wley & Sons, Inc.
- Juliana, J., & Marisa, O. (2016). Anomaly Holiday Effect Mempengaruhi Return Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2015. *Jurnal Administrasi Kantor*, 4(2), 289-306.
- Khoidah, Indah., Andhi Wijayanto. (2018). Fenomena Anomali Pasar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Efek Singapura. *Management Analysis Journal*.6 (1).
- Kucuksille, Engin., Nezh Metin Ozmutaf. (2015). Is There Ramadhan Effect in Turkish Stock Market. *Journal of Alanya Faculty of Business/Alanya Isletme Fakultesi Dergisi* 3 (3)..
- Kurniawan, Oki T.S., Anom Purbawangsa. (2018). Pengujian Anomali Pasar Size Effect dan The Day of Week Effect Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, Vol. 7.
- Kusnandar, D. L., & Bintari, A. I. (2020). Perbandingan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Pasar Modal dan Bisnis*, 2(2), 195-202.
- Lisnawati, L., & Prihatini, A. E. (2019). Pengaruh Current Ratio, Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), dan Return On Total Assets (ROA) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan yang masuk Perhitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014–2017. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 8(3), 18-29.

Masyarakat Ekonomi Syariah (MES), "Tahapan Screening Saham Syariah di Indonesia | Ekonomi Syariah". Diakses pada 14 Januari 2020, dari <http://www.ekonomisyariah.org/6016/tahapan-screening-saham-syariah-di-indonesia>.

Musthafa, M. F., & Soritaon, S. (2019). Efek Minggu Keempat terhadap Return Saham. *Almana: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 3(3), 488-494.

Nafiah, R., & Faih, A. (2019). Analisis Transaksi Financial Technology (Fintech) Syariah dalam Perspektif Maqashid Syariah. *IQTISHADIA: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, 6(2), 167-175.

Nafik, HR. (2009). *Bursa Efek dan Investasi Syariah*. Jakarta: PT Serambi Ilmu Semesta.

Nugraha, W. A., & Herlambang, L. (2015). Perbedaan Return Saham Pada Monday Effect di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Emiten Yang Masuk Dalam Perhitungan JII Selama Desember 2013-Mei 2014). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 2(9), 3152-313.

Nuraini, Fatimah. (2016). Analisis Anomali Pasar Hari Perdagangan Pada Return Saham: Pengujian *Dow Effect* Dan *Week-Four Effect* di BEI (Studi Pada Indeks Saham LQ45 Tahun 2011-2016). *e-Proceeding of Management*, 3 (3).

Nurmasari, I. (2020). Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga Saham dan Volume Transaksi (Studi Kasus Pada PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk.). *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)*, 3(3), 230-236.

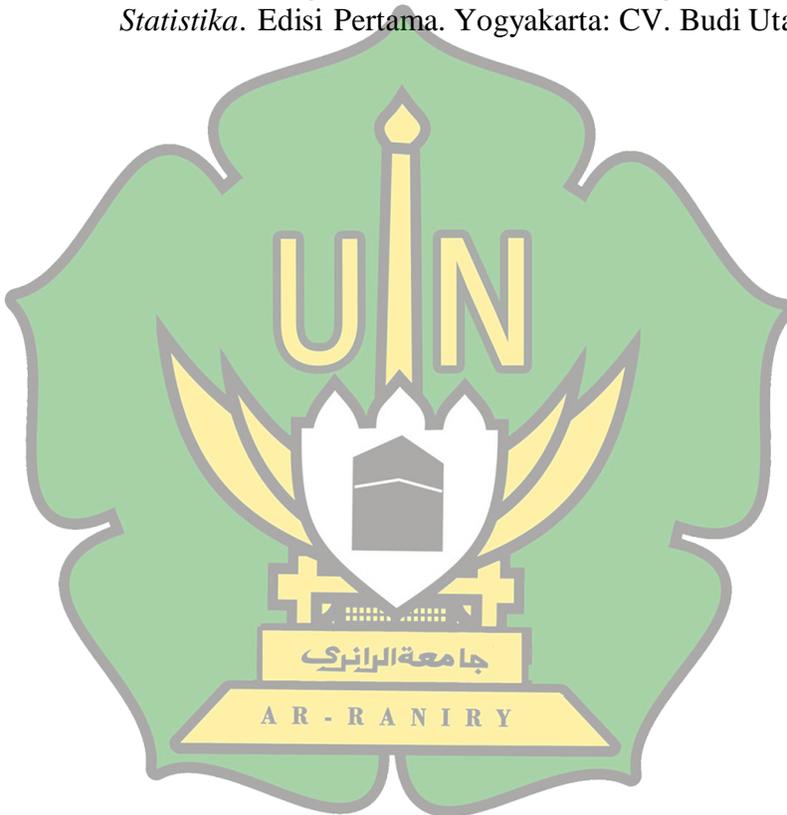
Oktavia, I., & Nugraha, K. G. S. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham. *UNEJ e-Proceeding*.

- Pratama., & Wijaya. (2020). The Impact of Ramadhan Effect on Abnormal Return. *IJEMS Journal*. Vol. 7 No. 4.
- Priyanto, Dwi. (2014). *SPSS 22: Pengolahan Data Terpraktis*. Yogyakarta: ANDI.
- PT Bursa Efek Indonesia*. Diakses pada 12 Januari 2020, <https://www.idx.co.id/idx-syariah/produk-syariah>
- Rifa'i, M. H., Junaidi, J., & Sari, A. F. K. (2020). Pengaruh Peristiwa Pandemi Covid-19 terhadap indeks harga saham gabungan. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 9(06).
- Roseliani, Bella., Khairunnisa. (2015). Efek Anomali Pasar Terhadap Return Saham (Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013). *e-Proceeding of Management*, 2 (2).
- Rusmayanti, A., Yusniar, M. W., & Yuniar, A. (2016). Pengaruh bulan Ramadhan terhadap return pasar saham di bursa efek Indonesia (1425H-1434H). *JWM (Jurnal Wawasan Manajemen)*, 4(1), 1-10.
- Saraswati, N. M. A. W., & Mustanda, I. K. (2018). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Hasil Penghitungan Suara Pemilihan Umum Dan Pelantikan Presiden Amerika Serikat. *E-Jurnal Manajemen*, 7(6), 2971-2998.
- Selasi, D. (2018). Ekonomi Islam; Halal dan Haramnya Berinvestasi Saham Syariah. *Maro: Jurnal Ekonomi syariah dan Bisnis*, 1(2), 87-96.
- Setiasri, R., & Rinofah, R. (2017). Pengaruh Ramadhan Terhadap Return dan Volume Perdagangan Saham Pada Jakarta Islamic Index (JII). *Manajemen Dewantara*, 1(1), 101-109.

- Siamat, Dahlan. (2005). *Manajemen Lembaga Keuangan*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Suciningtias, Siti Aisyah. (2016). The Effect of Ramadhan on Sharia Capital Market in Indonesia and Malaysia During The Period of 1435 H – 1437 H. *4th ASEAN International Conference on Islamic Finance (AICIF 2016)*.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D*. Bandung: ALFABETA.
- Tavinayati. (2009). *Hukum Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Sinar Grafika
- Trisnadi, M. M., & Sedana, I. B. P. (2016). Pengujian Anomali Pasar: Day of The Week Effect pada Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen*, 5(6).
- Winkasari, J. Q., Soesetio, Y., & Ningsih, L. R. (2019). Analisis abnormal return saham bulan ramadhan. *AKUNTABEL*, 16(1), 69-80.
- Wuryandani, D. (2020). Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Pertumbuhan ekonomi Indonesia 2020 dan Solusinya. *Pusat Penelitian Badan Keahlian DPR RI, Bidang Ekonomi Dan Kebijakan Publik*.
- Yunan, Z. Y., & Rahmasari, M. (2015). Measurement of Shariah Stock Performance Using Risk Adjusted Performance. *Al-Iqtishad: Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah*, 7(1), 127-140.
- Yunan, Zuhairian Y., dan Mia Rahmasari. (2015). Measurement of shariah stock performance using risk adjusted performance. *Al-Iqtishad: Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah*. Vol 7.

Zaini, M. Analisis Anomali Return Saham Di Bulan Ramadhan (Studi Empiris Pada Jakarta Stock Exchange & Jakarta Islamic Index). *Equator Journal of Management and Entrepreneurship (EJME)*, 6(3).

Zulfikar. (2016). *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika*. Edisi Pertama. Yogyakarta: CV. Budi Utama.



LAMPIRAN

Lampiran 1. Statistik Deskriptif

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval for Mean		Minimum	Maximum
					Lower Bound	Upper Bound		
Sebelum Ramadhan	30	.007197	.0112972	.0020626	.002978	.011415	-.0103	.0395
Selama Ramadhan	30	-.007823	.1036393	.0189219	-.046523	.030876	-.5386	.0699
Sesudah Ramadhan	30	-.040043	.1407743	.0257017	-.092609	.012523	-.5582	.1182
Total	90	-.013557	.1019391	.0107453	-.034907	.007794	-.5582	.1182

Lampiran 2. Uji Normalitas

		Tests of Normality					
	Periode	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Return Saham	Sebelum Ramadhan	.091	23	.200*	.949	23	.278
	Selama Ramadhan	.178	15	.200*	.896	15	.081
	Sesudah Ramadhan	.210	6	.200*	.964	6	.853

Lampiran 3. Uji Hipotesis

Uji ANOVA

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	.035	2	.017	1.709	.187
Within Groups	.890	87	.010		
Total	.925	89			

Uji Post Hoc

Multiple Comparisons

Dependent Variable: Return Saham

Tukey HSD

(I) Periode	(J) Periode	Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
					Lower Bound	Upper Bound
Sebelum Ramadhan	Selama Ramadhan	.0150200	.0261135	.834	-.047247	.077287
	Sesudah Ramadhan	-.0472400	.0261135	.173	-.109507	.015027
Selama Ramadhan	Sebelum Ramadhan	-.0150200	.0261135	.834	-.077287	.047247
	Sesudah Ramadhan	.0322200	.0261135	.437	-.030047	.094487
Sesudah Ramadhan	Sebelum Ramadhan	-.0472400	.0261135	.173	-.109507	.015027
	Selama Ramadhan	-.0322200	.0261135	.437	-.094487	.030047

Lampiran 4. Talbulasi Data

NO	PERIODE KODE EMITEN	SEBELUM RAMADHAN		SESUDAH RAMADHAN		SELAMA RAMADHAN	
		HARI KE-15	RATA- RATA	HARI KE-15	RATA- RATA	HARI KE-15	RATA- RATA
1	ADRO	0.058	-0.003	-0.103	-0.009	0.005	-0.002
2	AKRA	0.034	0.009	0.000	0.070	0.004	-0.008
3	ANTM	0.012	0.010	-0.010	-0.004	-0.041	-0.013
4	ASII	0.033	0.000	-0.054	-0.009	0.000	-0.010
5	BRPT	0.058	0.040	0.045	-73.930	-8.151	-0.542
6	BSDE	0.000	0.005	0.000	0.008	-0.012	-0.003
7	BTPS	0.037	0.013	-0.072	-0.001	-0.032	-0.026
8	CPIN	0.049	-0.006	0.030	-0.008	-0.011	-0.014
9	CTRA	-0.028	0.017	0.008	0.005	-0.007	-0.015
10	ERAA	0.021	0.025	-0.091	0.001	-0.004	-0.010
11	EXCL	-0.059	0.016	-0.020	-63.785	-0.031	-0.004
12	ICBP	0.012	0.000	-0.003	0.003	-0.008	-0.558
13	INCO	0.000	0.014	-0.003	-0.014	-0.013	0.000
14	INDF	0.036	0.002	0.011	0.000	-0.023	-62.165
15	INTP	-0.090	-0.010	-0.014	0.000	0.006	-0.014
16	IMTG	0.007	-0.010	-0.044	-0.007	0.003	0.005
17	JPFA	0.033	0.002	-0.011	0.002	0.004	-0.015
18	JSMR	-0.023	0.004	-0.040	-0.025	0.000	-0.001
19	KLBF	0.012	0.011	0.000	0.061	-0.004	-0.006
20	LPPF	0.015	0.003	-0.100	0.057	-0.022	0.118
21	MNCN	0.005	0.002	0.043	0.002	0.020	0.007
22	PGAS	0.007	0.005	-0.057	-0.006	-0.004	-0.011
23	PTBA	0.003	-0.002	-0.047	-139.29	-0.012	-0.012
24	PTPP	-0.031	0.017	0.000	0.002	-0.034	-0.023
25	SCMA	0.091	0.006	-0.044	-0.002	-0.041	-0.015
26	TLKM	-0.028	0.000	-0.039	-0.004	-0.003	0.002
27	TPIA	0.012	0.034	0.031	0.020	0.007	0.000
28	UNTR	0.003	-0.001	0.007	-0.539	-0.044	-0.009
29	UNVR	0.056	0.004	0.012	0.031	0.000	0.001
30	WIKA	-0.032	0.006	-0.006	0.000	0.004	-0.019

RIWAYAT HIDUP

Data Pribadi

Nama : Mita Ajrina
 NIM : 170602201
 Tempat/Tangga Lahir : Banda Aceh, 15 Juni 2000
 Jenis Kelamin : Perempuan
 Status : Belum kawin
 Alamat : Jl Pelangi Lr Mutiara Kp mulia
 No.22, Kecamatan Kuta Alam Kota
 Banda Aceh
 No.Hp : 082246738151
 Email : mitaajrina8@gmail.com

Riwayat Pendidikan

MIN Model Banda Aceh : 2005 – 2011
 MTsN Model Banda Aceh : 2011 – 2014
 SMAN 3 Banda Aceh : 2014 – 2017
 UIN Ar-Raniry Banda Aceh : 2017 – 2021

Data Orang Tua

Nama Ayah : Mustafa
 Pekerjaan Ayah : PNS/Pensiun
 Nama Ibu : Cut Aja Ruhayati
 Pekerjaan Ibu : Wiraswasta
 Alamat Orang Tua : Jl Pelangi Lr Mutiara Kp mulia
 No.22, Kecamatan Kuta Alam Kota
 Kecamatan Kuta Alam Banda Aceh