

*EFFECT OF RAMADHAN ON STOCK RETURNS AND VOLATILITY IN THE  
SHARIA BASED INDEX*

Name: Arief Rahmatullah  
Dicipline/Study Programme: Manajemen Keuangan Pasar Modal

Contributor:

Dr. Putu Anom Mahadwartha, S.E., MM., CSA.  
Dra.ec. Endang Ernawati, M.Si., CSA

**ABSTRACT**

*The purpose of this study is to examine the existence of religious calendar anomalies in the month Ramadhan in Indonesia on the Sharia based index. This research uses GARCH (p,q) and linear regression method to examine effect of Ramadhan on the stock return and volatility with month of Ramadhan as variabel dummy.*

*The results of this study found that the Ramadan effect significantly positive againts the stock return or can be said there is Ramadhan effect. Meanwhile, volatility during Ramadan is negative and not significant. Testing with a t-test is also used in this study to support the regression results of the GARCH (p, q) and linear regression. The results of the t-test showed that the average return for the month of Ramadan is higher than other month. Meanwhile, the average volatility during Ramadan month lower than other month.*

*Keywords: Ramadhan effect, Seasonal Anomaly, Stock Return, Volatility, GARCH (p,q)*

PENGARUH BULAN RAMADHAN TERHADAP *STOCK RETURN* DAN  
*VOLATILITY* PADA INDEKS BERBASIS SYARIAH

Nama: Arief Rahmatullah  
Jurusan/Program Studi: Manajemen Keuangan Pasar Modal

Pembimbing:

Dr. Putu Anom Mahadwartha, S.E., MM., CSA.  
Dra.ec. Endang Ernawati, M.Si., CSA

**INTISARI**

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji keberadaan anomali kalender keagamaan yaitu pada bulan Ramadhan di Indonesia pada indeks berbasis syariah. Penelitian ini menggunakan metode GARCH (p,q) dan regresi linier untuk menguji pengaruh bulan Ramadhan terhadap *stock return* dan *volatility* dengan bulan Ramadhan sebagai variabel *dummy*.

Hasil penelitian ini ditemukan bahwa bulan Ramadhan berpengaruh signifikan positif terhadap *stock return* atau dapat dikatakan terdapat anomali bulan Ramadhan. Sementara itu, *volatility* selama bulan Ramadhan negatif dan tidak signifikan. Pengujian dengan *t-test* juga dilakukan dalam penelitian ini untuk mendukung hasil regresi GARCH (p,q) dan regresi linier. Hasil *t-test* menunjukkan bahwa rata-rata *return* selama bulan Ramadhan lebih tinggi dibanding bulan lainnya. Sedangkan, rata-rata *volatility* selama bulan Ramadhan lebih rendah dibanding bulan lainnya.

Kata Kunci: Ramadhan *effect*, Anomali Musiman, Imbal Hasil Saham, Volatilitas, GARCH (p,q)