



Pengaruh siklus bulan terhadap abnormal *return* saham dengan *day effect* sebagai variabel pemoderasi

Danang Setya Dharma*, Supramono, Indarto

Magister Manajemen, Universitas Semarang, Semarang, Indonesia

Info Artikel

Sejarah Artikel:

Diterima: 04-05-2023

Disetujui: 15-01-2024

Dipublikasikan: 17-01-2024

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui perbedaan abnormal *return* saham yang terjadi pada peristiwa siklus bulan pada saham-saham IDX 30 dengan *day effect* sebagai moderating variabel. Penelitian ini menggunakan desain penelitian kuantitatif dengan model *event study* dan sampel Indeks Saham IDX 30. Data sekunder yang dikumpulkan dengan periode hari perdagangan dari tahun 2018 - 2023. Analisis dilakukan menggunakan model studi peristiwa, statistik deskriptif SPSS dan Uji Kruskal Walis. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam indeks IDX 30 periode tahun 2018 - 2022. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu purposive sampling. Alat analisis yang digunakan adalah SPSS Versi 25 dengan menggunakan uji Kruskal Walis. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa abnormal *return* saham signifikan naik pada siklus bulan saat bulan baru dan dipengaruhi secara signifikan oleh hari hari Senin dan Jum'at. Namun pada siklus bulan saat bulan purnama tidak terjadi perbedaan dibandingkan hari perdagangan biasa maupun hari Senin dan Jum'at.

The influence of the lunar cycle on abnormal stock returns with the day effect as a moderating variable

Abstract

Keywords:

abnormal return, bulan baru, *day effect*, purnama, siklus bulan

The purpose of this study is to determine the difference in stock abnormal returns that occur in the events of the lunar cycle on IDX 30 stocks with the day effect as a moderating variable. This research uses a quantitative research design with the event study model and the IDX 30 Stock Index sample. Secondary data is collected with trading day periods from 2018 - 2023. The analysis is carried out using the event study model, SPSS descriptive statistics and the Kruskal Walis Test. The population used in this study are companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the IDX 30 index for the period 2018 - 2022. The sampling technique used is purposive sampling. The analytical tool used is SPSS Version 25 using the Kruskal Walis test. The results of this study indicate that abnormal stock returns significantly increase during the new moon and are significantly influenced by Mondays and Fridays. But in the lunar cycle during the full moon, there is no difference compared to ordinary trading days, Mondays, and Fridays.

✉Alamat korespondensi: * danangsetyadharm@gmail.com

PENDAHULUAN

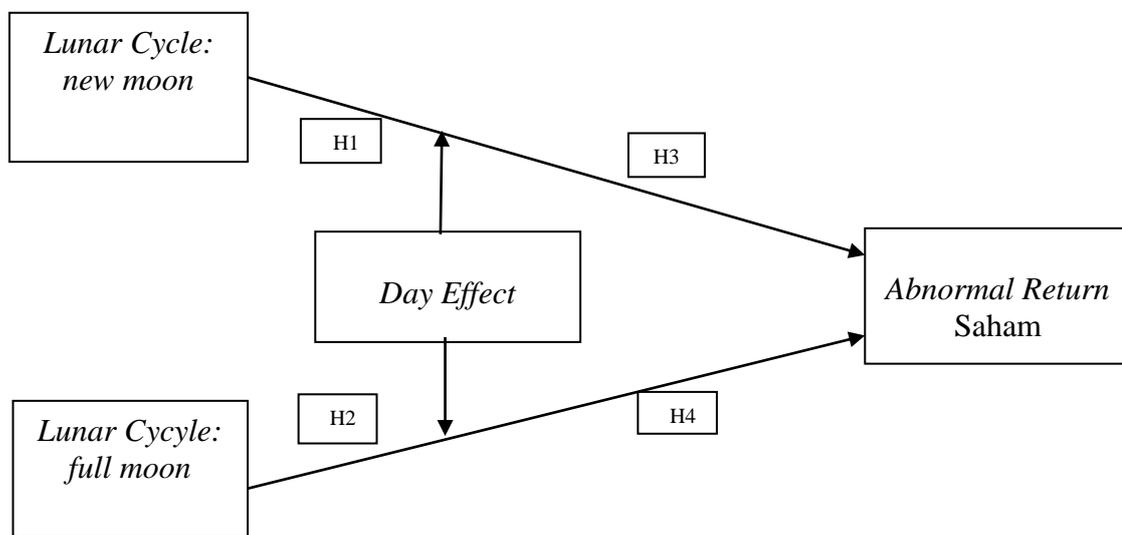
Benda langit seperti matahari dan bulan mempengaruhi sejarah hidup manusia. Kalender bulan sudah digunakan cina sejak 3000 tahun sebelum masehi, hal tersebut telah dipelajari beribu tahun oleh bangsa tersebut dan mereka mempunyai keyakinan dan fase harapan berulang dengan adanya shio. Terdapat keyakinan bahwa fase bulan mempengaruhi suasana hati dan perilaku sudah ada sejak zaman kuno. Berbagai studi psikologi mendukung pengaruh bulan pada tubuh dan perilaku manusia. Misalnya penelitian gravitasi bulan yang berubah sesuai dengan fase bulan dapat mempengaruhi fungsi kardiovaskular tubuh manusia. Selain itu, efisiensi fisik manusia meningkat pada fase bulan baru dan bulan purnama karena perubahan regulasi kardiovaskular ini (Chakraborty & Ghosh, 2013). Demikian pula penelitian bidang biologi menurut hasil penelitian pengaruh siklus bulan terhadap variasi diurnal profil biologis, yaitu hormonal, biokimia, dan hematologi, pria sehat yang aktif diurnal. menegaskan bahwa siklus bulan dapat mempengaruhi parameter biologis manusia secara independen dari waktu dalam sehari (Dergaa *et al.*, 2021). Juga menurut penelitian (Benedict *et al.*, 2022) dalam penelitian tidur di swedia terhadap efek siklus bulan pada hari setelah bulan baru sampai hari bulan purnama (juga disebut periode *waxing*), terdapat durasi tidur yang lebih pendek pada malam hari selama periode *waxing* ini.

Perilaku transaksi oleh investor/*trader* memberikan bukti tentang pengaruh suasana hati dalam kesalahan pengambilan keputusan sehingga menyebabkan perubahan harga saham pada peristiwa tertentu (Tarczyński *et al.*, 2021). Kesimpulan dari beberapa studi membentuk dasar dari pandangan yang sekarang lazim di beberapa negara siklus akademik bahwa fase bulan mempengaruhi perilaku keuangan manusia (Karamchandani *et al.*, 2014). Menurut penelitian Kasilingam (2013) bahwa *new moon day* dan *full moon day* memiliki beberapa pengaruh pada harga saham bursa saham India. Yang didukung oleh penelitian Brahmana *et al.*, (2014) menemukan bahwa psikologi investor dipengaruhi oleh bulan purnama, tetapi tidak ada pengaruh yang tercatat selama fase bulan baru. Yuan & Gupta (2014) juga menemukan bahwa terdapat pengaruh signifikan positif variabel *pre-Chinese Lunar New Year* (pre-CLNY) terhadap *return* saham di negara Hongkong, Tiongkok, Malaysia, Jepang, Korea Selatan, Taiwan dan Singapura. Penelitian tersebut juga memperoleh hasil pengaruh signifikan positif variabel bulan baru terhadap *return* saham di pasar saham Malaysia saja, serta tidak menemukan adanya pengaruh signifikan pada *return* saham di hari perdagangan lain. Robiyanto & Puryandani (2015) juga melakukan penelitian kalender jawa, dimana kalender jawa menggunakan sistem penanggalan berdasarkan peredaran bulan.

Studi oleh Chiah & Zhong (2019) pada pasar saham maju di seluruh dunia menemukan karena *return* global yang positif pada hari Jum'at, dan return negatif pada hari Senin yang terjadi karena efek *mispricing* oleh investor, yang disebabkan sentimen investor. Mereka mengungkapkan bahwa investor yang optimis tersebut cenderung membeli saham spekulatif pada hari Jum'at, dan sebaliknya, investor pesimis cenderung menjual ketika hari Senin. Penelitian lain yang mendukung oleh Ali & Ülkü (2018).

Berdasarkan pemaparan tersebut di atas dapat diduga terdapat *abnormal return* pasar yang mengalami anomali sesuai dengan siklus bulan. Bulan dapat membawa pengaruh pasang surut air, pengaruh peredaran darah dan suasana hati yang mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan yang mempengaruhi *abnormal return* pasar. Terlebih pada Indonesia dengan negara kepulauan di garis khatulistiwa, pasang surut air mempengaruhi bidang bisnis kelautan dan pertanian.

Terdapat ketidak konsistenan terhadap penelitian terdahulu terhadap *abnormal return* di bulan bau dan bulan purnama. Maka perlu ditambahkan variabel moderasi *day effect* yaitu hari Senin dan Jum'at yang di duga menyebabkan perbedaan hasil penelitian. Karena siklus bulan memperhitungkan secara harian maka hal ini sejalan dengan *day effect*. Gambar 1. menunjukkan model yang akan diuji pada penelitian ini.



Gambar 1. Model Penelitian

Terdapat perbedaan *abnormal return* ketika peristiwa *new moon*

Fase bulan mempengaruhi darah bergejolak karena pengaruh gravitasi bulan. Hal ini sesuai dengan penelitian Rosanti *et al.*, (2018) yaitu studi sifat magnet dan spektroskopi sinar tampak pada darah hijamah, dimana terdapat perubahan kadar besi pada tubuh manusia sesuai dengan sifat magnet dan spektroskopi yang berkaitan dengan peredaran bulan. Penelitian Chakraborty & Ghosh (2013) bahwa gravitasi bulan yang berubah sesuai dengan fase bulan dapat mempengaruhi fungsi kardiovaskular tubuh manusia yaitu pada efisiensi fisik manusia meningkat pada fase bulan baru dan bulan purnama. Hal ini mempengaruhi emosi dan perilaku manusia yang dapat mempengaruhi keputusan dalam bertransaksi saham.

Penelitian Floros & Tan (2013) bahwa terdapat efek bulan baru yang signifikan di delapan pasar di negara Inggris, Swiss, Australia, Bangladesh, Chili, Siprus, Argentina dan Tunisia. Penelitian ini dikuatkan juga oleh Kasilingam *et al.*, (2020) bahwa pada pasar saham India telah terjadi return dan volatilitas yang signifikan, dimana terdapat pengaruh dari efek bulan baru di pasar negara berkembang, seperti India dibanding periode bulan purnama. Hal ini sejalan dengan teori portfolio perilaku

yang mengaitkan tindakan keuangan perilaku dengan investor untuk konsep psikologis. Dimana psikologis investor dipengaruhi oleh pergerakan bulan baru. Sehingga terhadap peristiwa siklus bulan baru terdapat reaksi pasar yang signifikan positif dari perbedaan *abnormal return* sebelum peristiwa *new moon*, saat *new moon* dan sesudah peristiwa *new moon*. Suasana hati dan pemikiran individu yang dipengaruhi perubahan siklus bulan, membuat perbedaan dari sisi pengambilan keputusan dalam bertransaksi. Apalagi di negara yang juga menggunakan kalender hijriah / penanggalan berdasarkan pergerakan harian bulan. Serta Indonesia sebagai negara kepulauan yang dikelilingi oleh lautan sangat terpengaruh dengan pasang air laut yang mempengaruhi sektor perekonomian dari sisi hasil laut, transportasi laut, kegiatan pelabuhan. Hal ini juga dipertimbangkan oleh investor dalam bertransaksi. Maka peredaran bulan baru membawa pengaruh positif terhadap *abnormal return* saham yang mempengaruhi perbedaan *abnormal return* sebelum peristiwa *new moon*, saat *new moon* dan sesudah peristiwa *new moon*.

Berdasar uraian diatas maka hipotesis pertama dalam penelitian ini, yaitu :

H1: Terdapat reaksi pasar yang signifikan positif yang tercermin dari perbedaan *abnormal return* sebelum peristiwa *new moon*, saat *new moon* dan sesudah peristiwa *new moon*

Terdapat perbedaan *abnormal return* ketika peristiwa *full moon*

Berdasarkan penelitian Benedict *et al.*, (2022) dalam penelitian tidur di swedia terhadap efek siklus bulan purnama pada manusia. Dimana terdapat durasi tidur yang lebih pendek. Hal ini dapat menyebabkan gangguan kognisi dan emosi yang berpengaruh dalam pengambilan keputusan dalam bertransaksi saham yang mempengaruhi return pasar.

Penelitian Floros & Tan (2013) dari hasil penelitian terhadap return pasar di beberapa pasar saham yaitu Brasil, Yordania, Kanada, Bulgaria, Rusia dan Belgia menunjukkan bahwa terdapat efek bulan purnama yang signifikan terhadap return pasar saham pada keenam pasar saham tersebut. Yang diperkuat penelitian Brahmana *et al.*, (2014) bahwa psikologi investor dipengaruhi oleh bulan purnama, tetapi tidak ada pengaruh yang tercatat selama fase bulan baru. Terdapat hasil yang menunjukkan bulan purnama mempengaruhi perilaku pasar selama fase orbitnya.

Dapat disimpulkan akibat durasi tidur yang pendek menyebabkan *mood* investor menjadi buruk, sehingga bernafsu untuk menjual saham yang telah dibelinya. Hal ini menyebabkan harga saham turun sehingga berpengaruh terhadap *return* saham yang turun. Maka peredaran bulan purnama membawa pengaruh signifikan terhadap *return* saham yang mempengaruhi perbedaan *abnormal return* sebelum *full moon*, saat *full moon* dan dan sesudah peristiwa *full moon*. Sehingga hipotesis kedua dalam penelitian ini yaitu:

H2: Terdapat reaksi pasar yang signifikan positif tercermin dari perbedaan *abnormal return* sebelum peristiwa *full moon*, saat *full moon* dan sesudah peristiwa *full moon*.

Terdapat perbedaan *abnormal return* ketika peristiwa *new moon* / *full moon* yang dimoderasi *day effect*

Hari Senin sebagai awal setelah libur dan dimulainya hari kerja dari sepekan sering dianggap hari yang buruk, sehingga membuat para investor lebih pesimis. Sedangkan hari terbaik untuk investor adalah hari Jum'at, dimana hari terakhir bekerja di akhir pekan membuat perasaan good mood sehingga investor lebih optimis. Hal ini sejalan dengan penelitian Luxianto et al., (2020) pada penelitian pasar saham Indonesia yang mendukung hipotesis *mood* psikologi investor. Dimana mood investor cenderung naik pada hari Jum'at dan mengalami penurunan pada hari Senin. Investor yang berada dalam suasana hati yang baik cenderung membeli saham spekulatif pada hari Jum'at, yang menyebabkan return menjadi positif dan signifikan. Penelitian Floros & Tan (2013) juga menemukan bahwa bahwa efek bulan sangat dipengaruhi oleh anomali kalender yaitu efek Senin.

Mood investor pada hari Senin dan Jum'at berubah sesuai dengan tingkat stress dan emosi yang dihadapi, yang menyebabkan mendorong dalam pengambilan keputusan investor. Maka peredaran bulan baru / purnama membawa pengaruh signifikan terhadap *return* saham yang mempengaruhi perbedaan *abnormal return* sebelum peristiwa, saat peristiwa dan sesudah peristiwa bulan baru / purnama. Maka sesuai uraian tersebut di atas hipotesis ketiga dan keempat berikut:

- H3: Terdapat reaksi pasar yang signifikan positif tercermin dari perbedaan *abnormal return* sebelum peristiwa *full moon*, saat *full moon* reaksi pasar yang signifikan positif yang tercermin perbedaan *abnormal return* sebelum peristiwa *new moon*, saat *new moon* dan sesudah peristiwa *new moon* dimoderasi oleh *day effect*
- H4: Terdapat reaksi pasar yang signifikan positif yang tercermin perbedaan perbedaan *abnormal return* sebelum peristiwa *full moon*, saat *full moon* dan sesudah peristiwa *full moon* dimoderasi oleh *day effect*.

METODE

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang termasuk dalam IDX 30 yang masuk dalam periode lima tahun yaitu 2018 - 2022. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Sehingga diperoleh 15 emiten yang masuk dalam periode 5 tahun. Analisis data menggunakan analisis deskriptif, Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov. Sebelum uji hipotesis, untuk data tidak terdistribusi normal dilakukan terlebih dahulu uji bloxpot dan transformasi ke dalam Ln (*log natural*). Bila data dapat terdistribusi normal dapat menggunakan uji hipotesis One Way Anova, apabila data tetap tidak dapat terdistribusi norma maka menggunakan uji hipotesis Kruskal Wallis. Alat analisis yang digunakan adalah SPSS Versi 25.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menganalisis data dalam bentuk tabel atau grafik. Statistik deskriptif membahas tentang ukuran penyebaran data, seperti: nilai rata-rata, median, nilai maksimum, nilai minimum, dan nilai standar deviasi. Berikut ini analisis deskriptif dari sampel *abnormal return* saham harian IDX30 selama periode 2018-2022:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

No	Keterangan	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
1.	Sebelum <i>new moon</i>	720	-0,071	0,238	-0,0005	0,021754
2.	Saat <i>new moon</i>	360	-0,085	0,134	0,00292	0,022934
3.	Sesudah <i>new moon</i>	720	-0,132	0,081	-0,0023	0,020415
4.	Sebelum <i>full moon</i>	840	-0,157	0,178	-0,00175	0,025896
5.	Saat <i>full moon</i>	420	-0,067	0,075	-0,00088	0,022337
6.	Sesudah <i>full moon</i>	810	-0,117	0,173	-0,0002	0,02432
7.	Sebelum <i>new moon</i> bertepatan dengan <i>day effect</i>	510	-0,051	0,171	0,00103	0,019419
8/	Saat <i>new moon</i> bertepatan dengan <i>day effect</i>	255	-0,081	0,155	-0,0035	0,021637
9.	Sesudah <i>new moon</i> bertepatan dengan <i>day effect</i>	510	-0,071	0,139	-0,00111	0,02328
10.	Sebelum <i>full moon</i> bertepatan dengan <i>day effect</i>	480	-0,109	0,081	-0,00164	0,021082
11.	Saat <i>full moon</i> bertepatan dengan <i>day effect</i>	240	-0,087	0,104	0,00211	0,025296
12.	Sesudah <i>full moon</i> bertepatan dengan <i>day effect</i>	480	-0,156	0,076	-0,00074	0,022355

Sumber: Hasil Pengolahan Menggunakan SPSS

Berdasarkan keterangan pada tabel 1 diketahui bahwa terdapat 15 data perusahaan yang berhasil diseleksi dari IDX30 selama periode 2018-2022. Rata-rata *abnormal return* terbesar IDX30 selama periode penelitian sebesar 0,00292 terjadi saat *new moon*, nilai *abnormal return* yang paling rendah (minimal) terjadi ketika sebelum *full moon* yaitu sebesar -0,157, nilai *abnormal return* yang paling tinggi (maksimum) terjadi ketika sebelum *new moon* sebesar 0,238 dan, standar deviasi paling besar terjadi pada Saat *full moon* bertepatan dengan *day effect* sebesar 0,025296. Ini mengindikasikan bahwa *abnormal return* dari IDX30 memiliki pergerakan acak.

Uji normalitas adalah uji yang bertujuan untuk mengetahui data yang dianalisis berdistribusi normal atau tidak. Pada uji normalitas ini, peneliti menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (Ghozali, 2018). Hasil ujinya yaitu:

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

No.	Parameter Rata-rata Return Saham Harian	Kolmogorov-Smirnov			Keterangan
		N	Statistik KS	Asymp. Sig. (2-tailed)	
1.	Sebelum <i>new moon</i>	720	0,108	0,000	Tidak Normal
2.	Sesudah <i>new moon</i>	720	0,084	0,000	Tidak Normal
3.	Saat <i>new moon</i>	360	0,113	0,000	Tidak Normal
4.	Saat <i>full moon</i>	420	0,077	0,000	Tidak Normal
5.	Sebelum <i>full moon</i>	840	0,095	0,000	Tidak Normal
6.	Sesudah <i>full moon</i>	810	0,097	0,000	Tidak Normal
7.	Sebelum <i>new moon</i> bertepatan dengan <i>day effect</i>	510	0,097	0,000	Tidak Normal
8.	Sesudah <i>new moon</i> bertepatan dengan <i>day effect</i>	510	0,086	0,000	Tidak Normal
9.	Saat <i>new moon</i> bertepatan dengan <i>day effect</i>	255	0,102	0,000	Tidak Normal
10.	Saat <i>full moon</i> bertepatan dengan <i>day effect</i>	240	0,117	0,000	Tidak Normal
11.	Sebelum <i>full moon</i> bertepatan dengan <i>day effect</i>	480	0,070	0,000	Tidak Normal
12.	Sesudah <i>full moon</i> bertepatan dengan <i>day effect</i>	480	0,070	0,000	Tidak Normal

Sumber: Data Sekunder diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 2 diatas, diketahui bahwa semua parameter abnormal return IDX30 yang digunakan pada penelitian ini memiliki nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar $0,000 < 0,05$. Artinya, semua data yang digunakan pada penelitian ini tidak mengikuti distribusi normal. Selanjutnya, peneliti menguji data *outlier* dengan uji boxplot, dengan hasil uji normalitas setelah data *outlier* dihilangkan sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Setelah Data Outlier Dihilangkan

No.	Parameter Rata-rata Abnormal Return Saham Harian	Kolmogorov-Smirnov			Keterangan
		N	Statistik KS	Asymp. Sig. (2-tailed)	
1.	Ln Sebelum <i>new moon</i>	709	0,099	0,000	Tidak Normal
2.	Ln Sesudah <i>new moon</i>	709	0,075	0,000	Tidak Normal
3.	Ln Saat <i>new moon</i>	346	0,101	0,000	Tidak Normal
4.	Ln Saat <i>full moon</i>	407	0,064	0,000	Tidak Normal
5.	Ln Sebelum <i>full moon</i>	823	0,086	0,000	Tidak Normal
6.	Ln Sesudah <i>full moon</i>	791	0,073	0,000	Tidak Normal
7.	Ln Sebelum <i>new moon</i> bertepatan dengan <i>day effect</i>	502	0,096	0,000	Tidak Normal
8.	Ln Sesudah <i>new moon</i> bertepatan dengan <i>day effect</i>	502	0,061	0,000	Tidak Normal
9.	Ln Saat <i>new moon</i> bertepatan dengan <i>Day effect</i>	244	0,057	0,006	Tidak Normal
10.	Ln Saat <i>full moon</i> bertepatan dengan <i>day effect</i>	218	0,087	0,000	Tidak Normal
11.	Ln Sebelum <i>full moon</i> bertepatan dengan <i>day effect</i>	475	0,068	0,000	Tidak Normal
12.	Ln Sesudah <i>full moon</i> bertepatan dengan <i>day effect</i>	473	0,060	0,000	Tidak Normal

Sumber: Data Sekunder diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 3 diatas, diketahui bahwa semua parameter *abnormal return* IDX30 yang sudah dihilangkan data outliernya pada penelitian ini tetap memiliki nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar $0,000 < 0,05$. Artinya, semua data yang digunakan pada penelitian ini masih tidak mengikuti distribusi normal. Untuk memastikan bahwa semua data tidak normal, peneliti melakukan transformasi data kedalam bentuk log natural (Ln), yang kemudian dilakukan uji normalitas kembali dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi Data

No.	Parameter Rata-rata <i>Abnormal Return</i> Saham Harian	Kolmogorov-Smirnov			Keterangan
		N	Statistik KS	Asymp. Sig. (2- tailed)	
1.	Ln Sebelum <i>new moon</i>	294	0,068	0,002	Tidak Normal
2.	Ln Sesudah <i>new moon</i>	282	0,087	0,000	Tidak Normal
3.	Ln Saat <i>new moon</i>	166	0,092	0,002	Tidak Normal
4.	Ln Saat <i>full moon</i>	190	0,085	0,002	Tidak Normal
5.	Ln Sebelum <i>full moon</i>	351	0,067	0,001	Tidak Normal
6.	Ln Sesudah <i>full moon</i>	359	0,070	0,000	Tidak Normal
7.	Ln Sebelum <i>new moon</i> bertepatan dengan <i>Day effect</i>	255	0,089	0,000	Tidak Normal
8.	Ln Sesudah <i>new moon</i> bertepatan dengan <i>day effect</i>	221	0,092	0,000	Tidak Normal
9.	Ln Saat <i>new moon</i> bertepatan dengan <i>day effect</i>	97	0,097	0,025	Tidak Normal
10.	Ln Saat <i>full moon</i> bertepatan dengan <i>day effect</i>	102	0,063	0,020	Tidak Normal
11.	Ln Sebelum <i>full moon</i> bertepatan dengan <i>day effect</i>	209	0,087	0,001	Tidak Normal
12.	Ln Sesudah <i>full moon</i> bertepatan dengan <i>day effect</i>	235	0,080	0,001	Tidak Normal

Sumber: Data Sekunder diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 4 diatas, diketahui bahwa semua parameter abnormal return IDX30 yang digunakan pada penelitian ini tetap memiliki nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar $0,000 < 0,05$. Artinya, semua data yang digunakan pada penelitian ini masih tidak mengikuti distribusi normal sehingga dapat dilanjutkan dengan uji statistik non parametrik Kruskal-Wallis

Uji Hipotesis Kruskal Wallis

Uji hipotesis menggunakan uji Kruskal Wallis yang merupakan bagian dari uji statistik non-parametrik untuk membandingkan perbedaan lebih dari dua kelompok data yang independen dengan kondisi data yang tidak normal (Ghozali, 2018). Hasil ujinya yaitu:

Tabel 5 Hasil Uji Hipotesis

No	Fase Bulan	N	Mean Rank	Kruskal Wallis	Asymp. Sig.	Keterangan
1	Sebelum <i>new moon</i>	720	893,29	13,391	0,001	Ada perbedaan
	Saat <i>new moon</i>	360	986,43			
	Sesudah <i>new moon</i>	720	864,75			
2	Sebelum <i>full moon</i>	840	1017,95	1,309	0,520	Tidak ada perbedaan
	Saat <i>full moon</i>	420	1040,43			
	Sesudah <i>full moon</i>	810	1051,15			
3	Sebelum <i>new moon</i> bertepatan dengan <i>day effect</i>	510	677,74	11,691	0,003	Ada perbedaan
	Saat <i>new moon</i> bertepatan dengan <i>day effect</i>	255	586,07			
	Sesudah <i>new moon</i> bertepatan dengan <i>day effect</i>	510	624,32			
4	Sebelum <i>full moon</i> bertepatan dengan <i>day effect</i>	480	579,29	3,784	0,151	Tidak ada perbedaan
	Saat <i>full moon</i> bertepatan dengan <i>day effect</i>	240	630,84			
	Sesudah <i>full moon</i> bertepatan dengan <i>day effect</i>	480	606,53			

Sumber : Hasil Pengolahan Menggunakan SPSS

Berdasarkan tabel 5, dapat disimpulkan yaitu:

a. Hasil Uji Hipotesis 1

Parameter *new moon* menghasilkan nilai Kruskal Wallis sebesar 13,391 dengan signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$. Artinya terdapat reaksi pasar yang signifikan positif tercermin dari perbedaan *abnormal return* sebelum peristiwa *new moon*, saat *new moon* dan sesudah peristiwa *new moon*. Sehingga H1 diterima.

b. Hasil Uji Hipotesis 2

Parameter *full moon* menghasilkan nilai Kruskal Wallis sebesar 1,309 dengan signifikansi sebesar $0,520 > 0,05$. Artinya tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum peristiwa *full moon*, saat *full moon* dan sesudah peristiwa *full moon*. Dengan kata lain, Peristiwa *full moon* tidak membuat perbedaan *abnormal return* saham atau H2 ditolak.

c. Hasil Uji Hipotesis 3

Parameter *new moon* yang bertepatan dengan *day effect* (*monday effect* dan *friday effect*) menghasilkan nilai Kruskal Wallis sebesar 11,691 dengan signifikansi sebesar $0,003 < 0,05$. Artinya, terdapat reaksi pasar yang signifikan positif tercermin dari perbedaan sebelum *new moon*, saat *new moon*, ataupun sesudah *new moon* yang bertepatan dengan *day effect* (*monday effect* dan *friday effect*). Dengan kata lain, peristiwa *new moon* yang bertepatan dengan *day effect* dapat lebih meningkatkan *abnormal return* saham atau H3 diterima.

d. Hasil Uji Hipotesis 4

Parameter *full moon* yang bertepatan dengan *day effect* (*monday effect* dan *friday effect*) akan menghasilkan nilai Kruskal Wallis sebesar 3,784 dengan signifikansi sebesar $0,151 > 0,05$. Artinya, tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada peristiwa sebelum *full moon*, saat *full moon*, ataupun sesudah *full moon* yang bertepatan dengan *day effect* (*monday effect* dan *friday effect*). Artinya, peristiwa *full moon* yang bertepatan dengan *day effect* tidak meningkatkan *abnormal return* atau H4 ditolak.

Abnormal return ketika peristiwa new moon

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa peristiwa *new moon* yang dapat meningkatkan *abnormal return* saham. Hal ini dikarenakan adanya pembentukan rasa optimis diantara investor sehingga volatilitas *return* saham akan cenderung signifikan khususnya saat terjadi siklus *new moon* hingga menjelang *full moon*. Kondisi ini sesuai dengan *behavioral finance theory* yang mengaitkan tindakan keuangan perilaku dengan investor untuk konsep psikologis, dimana psikologis investor dipengaruhi oleh pergerakan bulan baru. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Yuan & Gupta (2014), Floros & Tan, (2013), Wang *et al.*, (2018), dan Kasilingam *et al.*, (2020).

Abnormal return ketika peristiwa full moon

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa peristiwa *full moon* tidak membuat perbedaan *abnormal return* dibandingkan sebelum peristiwa *full moon* dan sesudah peristiwa *full moon*. Maka pengaruh gravitasi bulan terhadap peredaran darah manusia pada saat bulan purnama dapat disimpulkan tidak mempengaruhi minat bertransaksi oleh investor. Hal ini didukung penelitian Yousop *et al.*, (2014) yaitu Efek bulan dan rata-rata *return* saham untuk sepuluh negara berkembang (Argentina, Brasil, Cina, Kolombia, Ceko, India, Yordania, Meksiko, Oman, Rumania, dan Malaysia.) untuk periode Januari 2004 sampai Desember 2010 hasilnya menunjukkan bahwa *return* saham pada bulan purnama hanya sedikit lebih rendah.

Abnormal return ketika peristiwa new moon yang dimoderasi oleh day effect

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa terdapat reaksi pasar yang signifikan positif yang tercermin dari perbedaan *abnormal return* peristiwa *new moon* yang bertepatan dengan *day effect* dapat lebih meningkatkan *abnormal return* saham. Hal ini disebabkan *mood* investor cenderung naik pada hari Jum'at dan mengalami penurunan pada hari Senin. Psikologi Investor dengan suasana hati yang baik cenderung membeli saham spekulatif pada hari Jum'at, yang menyebabkan *return* menjadi positif dan signifikan. Sebagaimana didukung hasil penelitian *day effect* oleh Luxianto *et al.*, (2020) dan Floros & Tan (2013). Juga adanya keterkaitan dengan sistem kalender bulan Jawa yang berdasar siklus bulan yang dianut di etnis jawa yang menggagap hari Jum'at adalah hari yang istimewa dari pada hari yang lain berdasarkan sifat kesakralannya. Sebagaimana hari yang paling menakutkan seperti halnya Jum'at Tiga Belas dalam budaya Barat (Robiyanto & Puryandani, 2015).

Abnormal return ketika peristiwa full moon yang dimoderasi oleh day effect

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan dari peristiwa *full moon* yang bertepatan dengan *day effect* dapat lebih menurunkan *abnormal return* saham. Peristiwa bulan tidak membuat perbedaan signifikan terhadap peningkatan *abnormal return* dimana gravitasi bulan tidak mempengaruhi sikap dan minat bertransaksi oleh investor walaupun dimoderasi oleh hari Senin dan Jum'at. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Yousop *et al.*, (2014). Serta pengujian *day effect* oleh Penelitian Lutfiaji & Djazuli (2015) yaitu pengujian *the day effect* terhadap return saham pada hari perdagangan lain yaitu Senin dan Jum'at tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap return saham indeks LQ45.

PENUTUP

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa terdapat reaksi pasar yang signifikan positif tercermin dari perbedaan *abnormal return* sebelum peristiwa *new moon*, saat *new moon* dan sesudah peristiwa *new moon*. Serta reaksi pasar yang signifikan positif pada peristiwa *new moon* yang dimoderasi *day effect*. Namun tidak terdapat reaksi pasar yang signifikan positif tercermin dari perbedaan *abnormal return* sebelum peristiwa *full moon*, saat *full moon* dan sesudah peristiwa *full moon*. Maupun tidak terdapat reaksi pasar yang signifikan positif pada peristiwa *full moon* yang dimoderasi oleh *day effect*. Penelitian ini menambahkan bukti empiris bahwa bahwa peristiwa fase bulan *new moon* berpengaruh terhadap peningkatan *abnormal return* saham. Sehingga kondisi ini sesuai dengan *behavioral finance theory* yang mengaitkan perilaku investor dalam bertransaksi saham secara psikologis dipengaruhi oleh pergerakan bulan baru. Maka bagi perusahaan publik dapat digunakan sebagai pertimbangan waktu yang tepat dalam melakukan *corporate action*. Sedangkan bagi investor atau *trader* hasil studi ini dapat digunakan sebagai pertimbangan waktu yang tepat dalam berinvestasi dan bertransaksi saham setelah menggunakan parameter analisis fundamental dan analisa teknikal lainnya. Berdasarkan penelitian yang sudah dilakukan terhadap IDX 30, penulis menganggap masih terdapat keterbatasan perlu dilakukan sesuai dengan sektoral bidang usaha terhadap seluruh saham BEI yang dipengaruhi fase bulan. Selanjutnya peneliti yang lain juga dapat melanjutkan dengan faktor moderasi yang lain misalnya dengan variabel moderasi *bearish / bullish*.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, F., & Ülkü, N. (2018). Monday Effect in the RMW and the Short-Term Reversal Factors: Monday Effect in Factors. *International Review of Finance*, 19(3). <https://doi.org/10.1111/irfi.12185>
- Benedict, C., Franklin, K. A., Bukhari, S., Ljunggren, M., & Lindberg, E. (2022). Sex-

specific association of the lunar cycle with sleep. *The Science of the Total Environment*, 804, 150222. <https://doi.org/10.1016/j.scitotenv.2021.150222>

- Brahmana, R., Hooy, C. W., & Ahmad, Z. (2014). Moon Phase Effect on Investor Psychology and Stock Trading Performance. *International Journal of Social Economics*, 41(3), 182–200. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/IJSE-04-2012-0134>
- Chakraborty, S., & Ghosh, U. (2013). Comparative Study of in Vivo Metabolic Parameters in WSSV Infected *Litopenaeus vannamei*, Treated with Anti-WSSV Drug Derived from Marine and Terrestrial Plants. *International Journal of Toxicology and Applied Pharmacology*, 3, 58–72.
- Chiah, M., & Zhong, A. (2019). Day-of-the-week effect in anomaly returns: International evidence. *Economics Letters*, 182, 90–92. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.econlet.2019.05.042>
- Dergaa, I., Romdhani, M., Fessi, M. S., Ben Saad, H., Varma, A., Ben Salem, A., Gadhavi, B., Chaabane, M., Souissi, N., & Hammouda, O. (2021). Does lunar cycle affect biological parameters in young healthy men? *Chronobiology International*, 38(6), 933–940. <https://doi.org/10.1080/07420528.2021.1897609>
- Floros, C., & Tan, Y. (2013). Moon Phases, Mood and Stock Market Return: International Evidence. *Journal of Emerging Market Finance*, 12, 107–127. <https://doi.org/10.1177/0972652712473405>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25. Edisi 9*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Karamchandani, M., Jain, S., & Mohadikar, S. (2014). A Study on Effects of Astrophysical Phases in Indian Stock Market. *International Journal of Advanced Research in Computer Science and Management Studies*, 2(2), 73–82.
- Kasilingam, L. (2013). Lunar Effect and Stock Market. *SMART Journal of Business Management Studies*, 9, 88–90.
- Kasilingam, L., Paul, J., & Selvam, M. (2020). Indian culture, lunar phases and stock market returns. *International Journal of Indian Culture and Business Management*, 19(4), 394–417. <https://doi.org/10.1504/IJICBM.2019.104783>
- Lutfiaji, & Djazuli, A. (2015). Pengujian The Day Of The Week Effect, Week Four Effect, dan Rogalsky Effect Terhadap Return Saham LQ-45 di Bursa Efek. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, 2(1), 1–11.
- Luxianto, R., Arief, U., & Prasetyo, M. B. (2020). Day-of-the-Week Effect and Investors' Psychological Mood Testing in a Highly Mispriced Capital Market. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 35(3), 257–269. <https://doi.org/https://doi.org/10.22146/jieb.54377>
- Robiyanto, & Puryandani, S. (2015). The Javanese Lunar Calendar's Effect on Indonesian Stock Returns. *Gadjah Mada International Journal of Business*, 17(2), 125–137. <https://doi.org/https://doi.org/10.22146/gamaijb.6906>
- Rosanti, R., Suhendar, D., Hadisantoso, E. P., & Kusman, C. F. (2018). Studi Sifat Magnet dan Spektroskopi Sinar Tampak pada Darah Hijamah. *Al-Kimiya*, 5(1), 27–33.

- Tarczyński, W., Majewski, S., Tarczyńska-Łuniewska, M., Majewska, A., & Mentel, G. (2021). The Impact of Weather Factors on Quotations of Energy Sector Companies on Warsaw Stock Exchange. *Energies*, 14(1536), 2–14. <https://doi.org/https://doi.org/10.3390/en14061536>
- Wang, Y.-H., Lin, C.-T., & Chen, W.-L. (2018). Does lunar cycle effect exist? Lunar phases and stock return volatilities. *International Scholar Journals*, 8(4), 1–6.
- Yousop, M., Liyana, N., Sipon, Z., & Yoke, S. (2014). Lunar Effect: Analysis on Emerging Countries Stock Returns, Prior and During Financial Crisis. *Journal of Emerging Economies and Islamic Research*, 2(2), 1–15. <https://doi.org/10.24191/jeeir.v2i2.9625>
- Yuan, T., & Gupta, R. (2014). Chinese Lunar New Year effect in Asian stock markets, 1999–2012. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 54(4), 529–537. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.qref.2014.06.001>