

## BAB 1 PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pasar modal dalam perkembangannya sering dijadikan sebagai salah satu indikator perkembangan ekonomi. Menurut(Utami & Kartika, 2020), pasar modal adalah roda penggerak ekonomi Indonesia, investor memiliki peran yang signifikan terhadap pergerakan laju perekonomian Indonesia, pertumbuhan ekonomi nasional tidak akan jauh dari pengaruh berkembangnya pasar modal. Pasar modal memiliki peran vital dalam perekonomian negara karena sebagai wadah permodalan bagi perusahaan, negara dan masyarakat yang ingin melakukan penanaman modal. Pasar modal memiliki peran penting dalam perkembangan ekonomi dimana pasar modal sering dipandang sebagai indikator kondisi perekonomian (Fadlilah et al., 2023). Sejalan dengan pasar modal yang menjadi salah satu indikator dan memiliki peran dalam kondisi pertumbuhan ekonomi, pasar modal juga memiliki indikator berupa indeks. Indeks pada pasar modal digunakan untuk mengukur bagaimana kinerja atau performa dari pasar modal (Kho & Yulfiswandi, 2024). Indeks saham menurut Bursa Efek Indonesia merupakan ukuran statistik yang mencerminkan keseluruhan pergerakan harga atas sekumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria dan metodologi tertentu serta dievaluasi secara berkala. Indeks dapat menunjukkan kinerja atau performa pasar modal secara menyeluruh seperti IHSG dan juga menggambarkan kinerja atau performa sekumpulan saham yang dipilih dengan kriteria tertentu yang dievaluasi secara berkala seperti indeks LQ45, IDX30 dan SRI KEHATI (idx.co.id).

Indeks SRI KEHATI menjadi salah satu indeks yang mengevaluasi kinerja perusahaan berkelanjutan berbasis *Environment, Social and Good Governance* sekaligus pelopor indeks EGS di Indonesia dan juga berperan sebagai salah satu barometer ekonomi (kehati.or.id). Terdapat kebiasaan terhadap fenomena alam di kalangan investor, salah satunya *lunar cycle* yang mempengaruhi volatilitas pasar. Studi terbaru di Indonesia mengatakan bahwa *lunar cycle* khususnya *new moon* dan *full moon* berpengaruh terhadap pola gerak harga yang mana *new moon* memiliki pengaruh positif signifikan pada *abnormal return* sedangkan *full moon* tidak berpengaruh pada *abnormal return* (Dharma et al., 2024). Hal ini menarik untuk diteliti dan di sandingkan dengan indeks SRI KEHATI yang merupakan salah satu indek yang berbasis ESG yang berisikan saham saham besar yang menjadi salah satu penggerak ekonomi hijau di Indonesia untuk mencari tahu pengaruh dan menguji pengaruh *new moon* dan *full moon* pada pola harga indeks yang mengusung keberlanjutan yaitu SRI KEHATI.

Gambar 1.1 Perbandingan indeks SRI KEHATI dengan indeks LQ45 dan IHSG



Sumber: KEHATI kehati.or.id

Dari gambar dapat dilihat pertumbuhan dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), LQ45 dan SRI KEHATI mulai dari tahun 2016 hingga 2023 yang menunjukkan peningkatan secara berkala. Walaupun, terdapat penurunan signifikan pada akhir 2019 dan mengalami fluktuasi harga. Namun, secara garis besar ketiga indeks tersebut mengalami kenaikan harga. IHSG mengalami kenaikan sebesar 41,40%, LQ45 mengalami kenaikan sebesar 13,69% dan SRI KEHATI mengalami kenaikan sebesar 49,76%. Adapun perbandingan dengan indeks lainnya dimulai dari tahun 2016 hingga 2023 seperti pada Kompas100 dengan return yang sebesar 18,84%, IDX30 dengan return sebesar 19,41% dan IDXSyariah dengan return sebesar 46,59%. Hal ini cukup menarik karena melihat dari perkembangan kenaikan harga yang dapat melebihi IHSG dan lebih unggul daripada indeks terkenal lainnya dan semua saham yang masuk ke dalam indeks SRI KEHATI merupakan saham saham yang memiliki prinsip *sustainable responsible investment*. Memiliki pengertian bahwa perusahaan melakukan bentuk investasi yang strategis dalam mengintegrasikan tujuan lingkungan, sosial dan tata kelola kedalam bentuk investasi yang memiliki tujuan mengatasi kekurangan penyatupaduan sosial dan komunitas (Camilleri, 2020) dan (Bodhanwala & Bodhanwala, 2020). Terlebih lagi indeks ini sudah mengedepankan Environment, Social and Governance atau disingkat ESG, yang berarti perusahaan dalam indeks ini telah sukses mengusung dan menerapkan ESG. ESG di pasar modal mengindikasikan bahwa keberlanjutan bukan lagi dianggap isu pinggiran yang terjadi fokus akademisi atau penggiat lingkungan dan sosial semata, tetapi menjadi isu yang secara bertahap bergerak menjadi bagian terintegrasi dari kebijakan dan pembangunan serta strategi bisnis dan investasi (Hadad et al., 2020). Popularitas ESG dimata global meningkat dalam beberapa tahun terakhir dengan pertumbuhan pesat, pada tahun 2019 dana kelolaan atau AUM ESG menurut (Horizon, 2023) sebesar 17.305,2 juta USD dan mengalami peningkatan sebesar 9,72% pada tahun 2023 dengan dana kelolaan atau AUM sebesar 25.099,2 juta USD. Tren global tersebut juga memiliki dampak pada kenaikan AUM ESG di Indonesia yang pada awalnya bernilai bernilai Rp 42 miliar pada tahun 2016 sekarang bertumbuh menjadi Rp 7,2 miliar pada tahun 2025(Hijau Bisnis, 2025).

Yayasan KEEHATI didirikan sejak 12 Januari 1994 dengan ditunjuknya Emil Salim yang telah selesai menjabat sebagai Menteri Negara Kependudukan dan Lingkungan Hidup sebagai pengelola yang betujuan meghimpun dan mengelola sumberdaya yang akan menunjang berbagai program pelestarian keanekaragaman hayati di Indonesia dengan adil dan berkelanjutan Indeks. SRI KEHATI menurut halaman web (kehati.or.id) merupakan indeks yang diterbitkan oleh yayasan KEHATI pada tanggal 8 Juni 2009 yang bekerjasama dengan BEI untuk agenda keanekaragaman hayati dan keberlanjutan dengan penilaianya mengacu pada *United Nations Principles for Responsible Investment* (PRI) dengan standar pemilihan perusahaan yang menerapkan prinsip *sustainable responsible investment* serta prinsip lingkungan, sosial dan tata kelola (*Environment, Social and Good Governance* atau disingkat ESG) dan menjadi satu satunya referensi bagi prinsip investasi yang menitikberatkan pada isu ESG. Indeks ini terdiri dari 25 perusahaan yang menerapkan SRI dan ESG. Hal ini, menjadikan indeks sri Indeks SRI KEHATI salah satu referensi indikator untuk pergerakan harga saham perusahaan yang menitikberatkan pada sistem kinerja ESG.

Menurut (Kho & Yulfiswandi, 2024) SRI KEHATI merupakan salah satu indikator pergerakan harga saham yang menjadi pedoman bagi investor. Indeks ini berisikan perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang memiliki kinerja yang baik dan menerapkan prinsip

keberlanjutan untuk operasionalnya yang berpegang pada prinsip sustainable responsible investment (SRI) dan berkomitmen terhadap lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik. Pergerakan harga pada indeks dipengaruhi oleh banyak faktor, mulai dari faktor ekonomi makro, ekonomi mikro, kinerja perusahaan, hingga sentimen pasar atau yang dapat berubah setiap waktu.

Terdapat berbagai faktor yang mempengaruhi harga dalam indeks SRI KEHATI, beberapa diantaranya telah diulas dan diteliti seperti pada penelitian (Santo, 2022), yang menunjukkan bahwa rasio likuiditas memiliki pengaruh signifikan, rasio solvabilitas memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan, dan rasio profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan pada harga saham di dalam indeks SRI KEHATI. Pada penelitian (Kho & Yulfiswandi, 2024), menemukan bahwa tingkat suku bunga, jumlah uang yang beredar, pandemi COVID-19 berdampak signifikan sedangkan hari Senin, hari Jumat dan inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan pada indeks SRI KEHATI. Indikator lain juga dibahas pada penelitian (Saifudin & Nurhadi, 2022), secara parsial CSR aspek lingkungan, dan CSR aspek sosial berpengaruh positif signifikan pada saham indeks SRI KEHATI, sedangkan CSR aspek ekonomi berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Namun, terdapat faktor lain yang mempengaruhi harga indeks selain dari penelitian penelitian yang disebutkan sebelumnya. Beberapa peneliti mencoba mengeksplorasi berbagai faktor yang mempengaruhi harga saham, salah satunya faktor *lunar cycle* atau siklus bulan atau biasa disebut *moon phases*.

Fenomena *lunar cycle* atau siklus bulan merupakan sebuah fenomena alam yang telah lama ada dan terjadi yang mempengaruhi banyak aspek dalam kehidupan, mulai dari pasang surut air laut, kebiasaan hewan hingga pola tidur dan mood manusia (Chakraborty, 2014) dan (Dubey, 2024). Pada dasarnya siklus bulan terjadi di setiap bulan pada penanggalan *solar calendar* yang dikenal sebagai kalender gregorian atau kalender masehi. Siklus bulan menghabiskan waktu setidaknya 29,5 hari untuk satu siklus dari *full moon* ke *full moon* berikutnya atau *new moon* ke *new moon* berikutnya, dan membutuhkan waktu 14 sampai 15 hari untuk perubahan fase *new moon* ke *full moon* begitu pula sebaliknya (science.nasa.gov) dan (timeanddate.com). Secara ilmiah dan menurut bukti empiris, *lunar cycle* memiliki pengaruh pada perilaku dan keputusan manusia. Menurut (Dichev & Janes, 2001), Siklus bulan memiliki pengaruh pada pengambilan keputusan dalam berinvestasi, investor cenderung lebih optimis pada periode *new moon* dan pesimis pada periode *full moon*. Fase *full moon* memiliki pengaruh pada aspek biologis pada manusia, seperti mempengaruhi kualitas tidur. Hal ini terjadi karena ketersediaan cahaya bulan yang mempengaruhi waktu tidur dan durasi tidur, cahaya bulan terutama saat bulan purnama dapat menghambat inisiasi tidur karena produksi hormon melatonin yang diproduksi oleh kelenjar pineal dapat tertekan oleh adanya tingkat cahaya pada malam hari dalam konteks ini adalah cahaya bulan (Casiraghi et al., 2021) dan (Chakraborty, 2018). Ini sejalan dengan penelitian (Mateos, 2021), yang menemukan bahwa fase bulan dapat mempengaruhi pola tidur, mood, keputusan saat mengambil risiko dan berinvestasi. Studi lain yang dilakukan oleh (Karamchandani et al., 2014) menunjukkan bahwa fase bulan dapat mempengaruhi perilaku manusia yang dapat mempengaruhi harga saham di India, terlebih lagi dalam fase *new moon* dan *full moon* yang memiliki dampak signifikan pada keputusan investasi. Penelitian (Pramono & Basana, 2022) mengatakan bahwa pada indeks LQ45 *new moon* menunjukkan pengaruh signifikan terhadap return saham sedangkan *full moon* hanya memiliki

pengaruh signifikan pada saham BBCA dan tidak memiliki pengaruh pada saham lainnya yang terdapat pada indeks LQ45.

Perilaku pasar yang dihasilkan oleh fenomena *lunar cycle* dan dapat diukur menggunakan berbagai cara salah satunya menggunakan teori abnormal return, teori ini mengukur return aktual dengan return harapan atau ekspektasi. Teori inti efektif digunakan untuk mengukur ada atau tidaknya perbedaan sebelum dan sesudah kejadian, seperti pada penelitian (Mujiani et al., 2020) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap abnormal return saham, firm size berpengaruh negatif signifikan terhadap abnormal return dan sustainability report pada aspek lingkungan berpengaruh negatif signifikan terhadap abnormal return, pada aspek ekonomi berpengaruh positif signifikan terhadap abnormal return dan aspek sosial berpengaruh positif tidak signifikan. Penelitian lain seperti pada penelitian (Octaviani & Harianti, 2021) menemukan bahwa terdapat perbedaan signifikan dalam trading volume activity dan abnormal return sebelum dan sesudah perusahaan melakukan stock split. Hal yang sama juga ditemukan oleh (Prayogo et al., 2022) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah stock split pada perusahaan manufaktur. Adapun penelitian (Sunandes, 2021) yang menggunakan abnormal return menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan abnormal return IDX30 sebelum dan saat pandemi covid-19. Penelitian (Wijaya et al., 2023) menemukan bahwa abnormal return SRI KEHATI pada peristiwa WHO menetapkan covid-19 sebagai darurat kesehatan global, program vaksinasi pertama, wabah varian delta dan pencabutan kebijakan social restriction tidak mengalami perbedaan yang signifikan. Sedangkan abnormal return SRI KEHATI pada peristiwa pengumuman kebijakan social distancing mengalami peningkatan positif signifikan.

Indeks saham SRI KEHATI terdiri dari berbagai emiten emiten yang memegang prinsip berkelanjutan dan bertanggung jawab terhadap lingkungan dan sosial. Kinerja dari harga indeks tidak hanya dipengaruhi oleh faktor seperti makro, mikro maupun fundamental perusahaan. Tetapi juga dari sentimen, mood investor dan perilaku pasar. Siklus bulan dapat memiliki andil dalam mempengaruhi perubahan harga indeks melalui mood investor pada fase bulan tertentu. Pada penelitian Mateos (2021) yang menggunakan data pada indeks DOW tahun 1992-2021, menyatakan bahwa pada fase bulan *new moon* berkecenderungan memiliki dampak positif terhadap harga saham dan pada saat *full moon* berkecenderungan memiliki dampak negatif terhadap harga saham. Ini terjadi karena fase bulan dapat mempengaruhi suasana hati manusia yang dapat mempengaruhi keputusan investasi.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *lunar cycle effect* terhadap pergerakan harga indeks SRI KEHATI. Penelitian terdahulu telah banyak yang membahas tentang fenomena *lunar cycle*, namun sedikit yang berbasis pada indeks SRI KEHATI dan masih sangat terbatas, oleh karena itu penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruhnya pada pola harga saham indeks SRI KEHATI. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi secara teoritis dalam literatur pasar modal dan memberikan wawasan baru tentang interaksi antara fenomena astronomi dengan perilaku dalam pasar modal terutama dalam hal berinvestasi. Serta sebagai salah satu penambah referensi bagi investor dalam membuat keputusan investasi yang lebih cermat dan informatif. Penelitian ini memiliki urgensi yang terletak pada upaya memahami dan memberikan pemahaman baru tentang pengaruh dari faktor lain selain faktor makro, mikro dan fundamental yang dapat mempengaruhi kinerja harga

saham dari indeks saham berkelanjutan seperti Indeks SRI KEHATI yang jarang diteliti di pasar modal Indonesia, sehingga dapat membuka wawasan baru dalam menganalisis harga saham. Temuan dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu referensi bagi para investor dan analis pasar dalam memahami dinamika harga saham yang dipengaruhi fenomena alam khususnya *lunar cycle*.

## 1.2 Rumusan Masalah

Pergerakan harga saham pada indeks SRI KEHATI tidak hanya dipengaruhi oleh faktor lain seperti faktor makro, mikro maupun fundamental perusahaan. Terdapat faktor lain yang menarik yang dapat mempengaruhi harga saham seperti faktor fenomena alam seperti *lunar cycle*. Fenomena *lunar cycle* ini telah terjadi dan diyakini dan terbukti dapat mempengaruhi berbagai aspek dalam kehidupan manusia. Hal ini seperti pada penelitian (Chakraborty, 2018) dan (Dubey, 2024) (Chakraborty, 2018) yang menyebutkan *lunar cycle* dapat mempengaruhi pola tidur, suasana hati dan pengambilan risiko manusia. Hal ini dapat memiliki korelasi terhadap pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Dalam penelitian (Mateos, 2021), menyatakan bahwa fase *new moon* cenderung berdampak positif pada harga saham, sedangkan *full moon* berdampak negatif. Penelitian lain seperti yang dilakukan oleh (Pramono & Basana, 2022), pada indeks LQ45 yang menemukan bahwa fase *new moon* memiliki pengaruh signifikan terhadap return harga saham, sedangkan *full moon* tidak memiliki pengaruh signifikan kecuali pada saham BBCA. Penelitian lain memiliki pengaruh berbeda pada beberapa negara di Asia seperti pada penelitian (Dabare & Gunathilaka, 2022), pada Sri Lanka dan Pakistan *full moon* dan *new moon* memiliki hasil yang berdampak signifikan. Berbeda pada Singapura dan Thailand yang memiliki hasil yang tidak memiliki signifikan.

Berdasarkan penjelasan sebelumnya, terdapat *gap* penelitian mengenai *lunar effect* pada saham dan indeks. Selain itu, terdapat berbagai hasil yang berbeda dari beberapa penelitian terdahulu seperti yang disebutkan sebelumnya. Oleh karena, itu rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan sebelum dan sesudah *new moon* pada pola harga saham indeks SRI KEHATI
2. Apakah terdapat perbedaan sebelum dan sesudah *full moon* pada pola harga saham indeks SRI KEHATI

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, Maka, tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Mengetahui perbedaan sebelum dan sesudah *new moon* pada pola harga saham indeks SRI KEHATI
2. Mengetahui perbedaan sebelum dan sesudah *full moon* pada pola harga saham indeks SRI KEHATI

## 1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian secara garis besar dapat meliputi:

1. Manfaat Bagi Objek

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi terkait harga dari saham saham dalam indeks Sri Kehati yang ditinjau dari sudut pandang analisa menggunakan *lunar cycle effect*.

## 2. Manfaat Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi kepada literatur akademis, pemahaman dan informasi mengenai *lunar cycle effect* terhadap pergerakan harga saham saham pada indeks Sri Kehati.

## 3. Manfaat bagi publik

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam pada masyarakat umum tentang luar cycle effect dan pengaruhnya pada harga saham di dalam indeks Sri Kehati serta dapat membantu menambah wawasan dalam melakukan analisa harga saham.

