

**EFEK FENG SHUI INDEX DI TAHUN MONYET API  
PADA PASAR SAHAM HONG KONG, TAIWAN,  
SINGAPURA, DAN INDONESIA**

**Karina Raesita**

Prodi Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Surabaya  
*Email: karinaraesita@gmail.com*

**Putu Anom Mahadwartha**

Prodi Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Surabaya  
*Email: anom@staff.ubaya.ac.id*

**Arif Herlambang**

Prodi Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Surabaya  
*Email: arif\_herlambang@staff.ubaya.ac.id*

**Abstrak**

Tujuan penelitian ini adalah menguji reaksi pasar terhadap informasi *feng shui index* di sekitar tanggal informasi tersebut dipublikasikan dan di sekitar liburan tahun baru imlek di beberapa pasar saham Asia, yaitu Hong Kong, Taiwan, Singapura, dan Indonesia. Dalam penelitian ini, digunakan metodologi *event study* untuk mengamati *abnormal return* saham-saham dari sektor yang direkomendasikan *feng shui index* satu hari sebelum hingga satu hari setelah informasi *feng shui index* dipublikasikan dan satu hari sebelum hingga satu hari setelah liburan tahun baru imlek. *Abnormal return* saham-saham dari sektor yang direkomendasikan *feng shui index* hanya terjadi di Taiwan dan Hong Kong. Namun, tidak ditemukan perbedaan antara *abnormal return* sektor yang direkomendasikan dan tidak direkomendasikan *feng shui index* di Hong Kong, sehingga *abnormal return* yang terjadi di Hong Kong tidak bisa disimpulkan sebagai pengaruh dari informasi *feng shui index*. Perbedaan antara *abnormal return* sektor yang direkomendasikan dan tidak direkomendasikan *feng shui index* hanya terjadi di Taiwan. Karena itu, *feng shui index effect* hanya terjadi di Taiwan.

*Kata kunci:*

*feng shui index, chinese new year effects, event study, abnormal return*

**Abstract**

The purpose of the research is to examine market reaction on feng shui index news, in several Asian market such as Hong Kong, Taiwan, Singapura, and Indonesia. This research uses event study to test the market reaction to feng shui information. This research suggest the abnormal return occurred surround the event, specifically  $t_{-1}$  and  $t_{+1}$  during news announcement; and  $t_{-1}$  and  $t_{+1}$  during holiday season of Chinese New Year. Feng shui index usually recommended several Industrial sector stock that have best performance during spesific Chinese year. The result showed that abnormal return on recommended stocks only occurred in Taiwan and Hongkong. However, in Hongkong market there are no differences of abnormal return between recommended stocks and non-recommended stocks. Therefore this research concluded based on Hongkong result, that the abnormal return occurred lesslikely because of feng shui index information. The differences of abnormal return only occurred in Taiwan, which showed that Taiwan market affected by Feng Shui index information.

*Keywords:*

*feng shui index, chinese new year effects, event study, abnormal return*

## I. Pendahuluan

Setiap orang yang berinvestasi mengejar imbal hasil atas uang yang telah dikorbankan. Berdasarkan hipotesis pasar efisien Fama (1970) dalam Megginson (1997), strategi *trading* mengandalkan informasi historis tidak dapat memberikan *abnormal return*, karena harga saham telah merefleksikan semua informasi historis yang ada. Namun, dengan memanfaatkan pola musiman, seperti *holiday effect*, investor masih dapat memperoleh *abnormal return*. Salah satu *holiday effect* yang paling berpengaruh di negara-negara Asia adalah tahun baru imlek. Tahun baru imlek merupakan festival tradisional terpenting bagi orang Tionghoa (Yuan dan Gupta, 2013).

Penelitian yang ada belum mampu mendeskripsikan faktor yang menyebabkan peningkatan *return* menjelang liburan tahun baru imlek. Salah satu

faktor yang mungkin mempengaruhi peningkatan *return* di sekitar tahun baru imlek adalah faktor budaya. Brown *et al.* (2002) menemukan pengaruh kebudayaan Tionghoa, yaitu *feng shui*, terhadap keputusan investor Hong Kong dan Taiwan untuk berinvestasi di pasar saham, khususnya pada festival-festival penting dalam penanggalan Tionghoa. *Feng shui* telah menjadi sebuah budaya bagi masyarakat Tionghoa, dan seringkali dijadikan acuan dalam pembuatan keputusan, mulai dari keputusan di bidang arsitektur hingga keputusan investasi di pasar saham. *Credit Lyonnais Securities Asia (CLSA)*, salah satu *research-driven broker* ternama di Asia, kini tidak hanya menyajikan riset investasi dengan prinsip-prinsip ekonomi, tetapi juga riset investasi dengan prinsip-prinsip *feng shui*. *Feng shui index* yang dibuat oleh CLSA selalu dihubungkan dengan *shio* tiap tahun disertai dengan

unsurnya. Sebelum tahun baru imlek, berbagai lembaga dan ahli *feng shui* perseorangan mengeluarkan prediksi sektor-sektor yang memiliki kinerja baik sepanjang tahun imlek tersebut, dihubungkan dengan unsur yang dimiliki tahun imlek dengan unsur yang dimiliki setiap sektor bisnis. Meskipun tidak ada penjelasan berbasis ekonomi terkait keakuratan *feng shui index*, *feng shui index* tetap diperhitungkan sebagai informasi yang mampu mempengaruhi perilaku *investor* Asia dalam transaksi saham, dan akhirnya dapat mempengaruhi *return* saham sektoral secara keseluruhan. Karena itu, penelitian terkait *feng shui index* sebagai informasi yang menjadi pertimbangan *investor* dalam pembuatan keputusan investasi dan mampu menyebabkan peningkatan *return* pada tanggal-tanggal di sekitar liburan tahun baru imlek menjadi topik yang menarik. Yuan dan Gupta (2013) menemukan

pengaruh signifikan positif variabel *pre-Chinese Lunar New Year (pre-CLNY)* terhadap *return* di Tiongkok, Hong Kong, Jepang, Malaysia, Singapura, Korea Selatan, dan Taiwan. Penelitian juga menemukan pengaruh signifikan positif variabel *post-CLNY* terhadap *return* di pasar saham Malaysia saja, dan tidak ditemukan pengaruh signifikan pada *return* saham di objek lain. Untuk membuktikan keberadaan anomali pasar, penelitian dilanjutkan dengan menguji risiko kondisional di setiap objek. Ketika *high return* yang diuji sebelumnya ternyata diikuti dengan risiko kondisional yang juga tinggi, *high return* menjelang tahun baru imlek ini tidak dapat disebut sebagai anomali pasar. Akhirnya, disimpulkan tingginya *return* menjelang tahun baru imlek di Hong Kong, Jepang, Malaysia, Singapura, dan Korea Selatan tidak disertai dengan tingginya risiko kondisional, sehingga tingginya *return*

menjelang tahun baru imlek murni disebut anomali pasar. Namun, tingginya *return* saham menjelang tahun baru imlek di Tiongkok diikuti oleh tingginya risiko kondisional. Sebaliknya, ditemukan anomali di pasar saham Taiwan. Tingginya *return* saham menjelang tahun baru imlek di Taiwan justru diikuti oleh penurunan risiko kondisional. Efek tahun baru imlek itu sendiri yang menjelaskan peningkatan *return* di pasar saham Hong Kong, Jepang, Malaysia, Singapura, Korea Selatan, dan Taiwan.

Brown *et al.* (2002) menguji pengaruh faktor budaya pada *price clustering* di pasar saham Asia Pasifik, yaitu Australia, Hong Kong, Filipina, Singapura, dan Taiwan. Menurut *feng shui* dan kepercayaan Tiongkok, beberapa angka dianggap tidak beruntung dan harus dihindari. Angka empat sangat dihindari oleh orang Tiongkok karena angka empat memiliki pelafalan yang

sama dengan mati dalam bahasa kanton. Brown *et al.* (2002) menduga kecenderungan harga saham untuk berkerumun (*clustering*) di angka delapan dari pada angka empat di sekitar festival kebudayaan penting dalam penanggalan Tiongkok. Pengaruh budaya Tiongkok terhadap *price clustering* hanya terjadi di Hong Kong dan Taiwan.

Penelitian ini menggunakan objek badan usaha yang mengandung unsur yang dirkeomendasikan *feng shui index* dan yang tidak direkomendasikan *feng shui index* yang terdaftar di beberapa bursa efek di Asia, yaitu *Hong Kong Stock Exchange*, *Taiwan Stock Exchange*, *Singapore Exchange*, dan Bursa Efek Indonesia pada periode 2016.

Berikut adalah permasalahan yang dibahas dalam penelitian ini.

1. Apakah terdapat *abnormal return* pada sektor yang direkomendasikan *feng shui index* setelah *feng shui index* pada

- saat informasi *feng shui index* dirilis ke publik?
2. Apakah terdapat *abnormal return* pada sektor yang direkomendasikan *feng shui index* setelah *feng shui index* pada satu hari sebelum informasi *feng shui index* dirilis ke publik?
  3. Apakah terdapat *abnormal return* pada sektor yang direkomendasikan *feng shui index* pada satu hari setelah informasi *feng shui index* dirilis ke publik?
  4. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* pada sektor yang direkomendasikan *feng shui index* antara satu hari sebelum dan satu hari setelah informasi *feng shui index* dirilis ke publik?
  5. Apakah terdapat *abnormal return* pada sektor yang direkomendasikan *feng shui index* pada satu hari sebelum liburan tahun baru imlek?
  6. Apakah terdapat *abnormal return* pada sektor yang direkomendasikan *feng shui index* pada satu hari setelah liburan tahun baru imlek?
  7. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* pada sektor yang direkomendasikan *feng shui index* pada satu hari sebelum dan satu hari setelah liburan tahun baru imlek?
  8. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* pada sektor yang direkomendasikan *feng shui index* dan sektor yang tidak direkomendasikan *feng shui index* pada satu hari setelah liburan tahun baru imlek?

## II. Tinjauan Teori dan Pengembangan Hipotesis

Jogiyanto (2000) mendefinisikan *event study* sebagai studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Karena itu, tujuan *event study* adalah untuk menguji reaksi

pasar pada periode waktu observasi pada harga sekuritas seputar waktu terjadinya peristiwa (Peterson, 1989). Kegunaan *event study* adalah memberikan rasionalitas di dalam pasar, bahwa efek suatu peristiwa akan segera terefleksi pada harga sekuritas di pasar modal. Peristiwa yang dapat diterapkan untuk sebuah *event study* bisa berupa peristiwa ekonomi maupun non-ekonomi, seperti peristiwa politik. MacKinlay (1997) merumuskan langkah-langkah melakukan analisis *event study* sebagai berikut:

1. Mendefinisikan *event* yang diteliti serta menentukan *event window*
2. Menetapkan kriteria seleksi perusahaan yang diteliti
3. Menghitung normal dan *abnormal return* harga sekuritas dalam sampel
4. Mengestimasi parameter model menggunakan data-data dalam periode estimasi

5. Melakukan uji hipotesis
6. Mempresentasikan hasil penelitian dan diagnosa
7. Menginterpretasikan hasil dan membuat kesimpulan penelitian

Sistem penanggalan *hsia* diawali pada tahun 2696 SM, yaitu pada masa Dinasti *Xia/Hsia*, dan dikembangkan di masa Dinasti *Shang* dan *Chou*. Sistem penanggalan ini diciptakan pada masa Dinasti *Hsia*, sehingga diberi nama *Hsia calendar*. Penanggalan *Hsia* mengikuti sistem penanggalan bulan-matahari (*lunisolar calendar*) yang didasarkan pada bulan dan matahari. Terdapat 10 batang langit (*tiangan / 天干*) dan 12 cabang bumi (*dizhi / 地支*) yang mewakili tiap tahun imlek. Setiap batang langit maupun cabang bumi ini memiliki elemen masing-masing dan polaritas *yin-yang*.

**Tabel 1.**  
**Sepuluh Batang Langit, Yinyang, 5 Unsur**

<i>Tiangan</i> (天干)	5 Unsur	Polaritas
Jia 甲	Kayu	<i>Yang</i>
Yi 乙	Kayu	<i>Yin</i>
Bing 丙	Api	<i>Yang</i>
Dīng 丁	Api	<i>Yin</i>
Wu 戊	Tanah	<i>Yang</i>
Ji 己	Tanah	<i>Yin</i>
Geng 庚	Logam	<i>Yang</i>
Xin 辛	Logam	<i>Yin</i>
Ren 壬	Air	<i>Yang</i>
Gui 癸	Air	<i>Yin</i>

(Sumber: Gunawan, Hng, Lim, Seah, dan Wong)

Sepuluh batang langit ini mencerminkan 5 unsur dan polaritas masing-masing *tiangan*. Sepuluh batang langit ini mewakili tiap tahun imlek, sehingga 1 tahun imlek memiliki 1 *tiangan*, dan akan terus berganti setiap perubahan tahun imlek.

**Tabel 2.**  
**Dua Belas Cabang Bumi, Yinyang, 5 Unsur**

<i>Dizhi</i> (地支)	5 Unsur	Polaritas
Zi 子	Tikus	Air <i>Yang</i>
Chou 丑	Kerbau	Tanah <i>Yin</i>
Yin 寅	Macan	Kayu <i>Yang</i>
Mao 卯	Kelinci	Kayu <i>Yin</i>
Chen 辰	Naga	Tanah <i>Yang</i>
Si 巳	Ular	Api <i>Yin</i>
Wu 午	Kuda	Api <i>Yang</i>
Wei 未	Kambing	Tanah <i>Yin</i>
Shen 申	Monyet	Logam <i>Yang</i>
You 酉	Ayam	Logam <i>Yin</i>
Xu 戌	Anjing	Tanah <i>Yang</i>
Hai 亥	Babi	Air <i>Yin</i>

(Sumber: Gunawan, Hng, Lim, Seah, dan Wong)

Sepuluh cabang bumi ini juga mencerminkan 5 unsur dan polaritas masing-masing *dizhi*. Dua belas cabang bumi ini mewakili tiap tahun imlek, sehingga 1 tahun imlek memiliki 1 *dizhi*, dan akan terus berganti setiap perubahan

tahun imlek. *Dizhi* lebih dikenal sebagai ke-12 *shio*, yang mewakili tahun kelahiran pada tahun imlek tertentu.

Selain siklus 12 tahunan atau *capjie shio* yang digunakan untuk menghitung/mencacah tahun berdasarkan peredaran bulan, terdapat juga siklus 60-an (*sexagenary cycle*) yang digunakan untuk mencacah tahun, bulan, hari, dan jam berdasarkan peredaran matahari. Setiap 60 tahun, 60 bulan, 60 hari, atau 60 jam pencacahan dimulai kembali dari awal. Uniknya hitungan tidak dinyatakan dengan menggunakan angka melainkan dengan memakai 60 buah pasangan huruf mandarin seperti diperlihatkan dalam Tabel 3. Pencacahan dimulai dari *Jiazi*

kemudian *Yichou* dan seterusnya sampai *Guihai*. Setelah itu pencacahan akan dimulai kembali dari *Jiazi*. Tabel ini sesungguhnya dibangun berdasarkan 2 set atau himpunan huruf-huruf yang disebut 10 *Tiangan* (天干) atau 10 Batang Langit dan 12 *Dizhi* (地支) atau 12 Cabang Bumi yang dipasangkan secara berurutan. Karena huruf mandarin biasanya dituliskan dari atas kebawah seperti membentuk sebuah pilar (kolom) maka sepasang huruf tadi disebut Pilar. Elemen atau unsur dan polaritas tiap tahun imlek dilihat dari elemen dan unsur *Tiangan* pada tahun itu. Sementara itu, *shio* tiap tahun imlek dilihat dari *Dizhi* tahun tersebut.

**Tabel 3.**  
**Sexagenary Cycle**

1.jia-zi	16.ji-mao	31.jia-wu	46.ji-you
2.yi-chou	17.geng-chen	32.yi-wei	47.geng-xu
3.bing-yin	18.xin-si	33.bing-shen	48.xin-hai
4.ding-mao	19.ren-wu	34.ding-you	49.ren-zi
5.wu-chen	20.gui-wei	35.wu-xu	50.gui-chou
6. ji-si	21.jia-shen	36.ji-hai	51.jia-yin
7.geng-wu	22.yi-you	37.geng-zi	52.yi-mao
8.xin-wei	23.bing-xu	38.xin-chou	53.bing-chen
9.ren-shen	24.ding-hai	39.ren-yin	54.ding-si
10.gui-you	25.wu-zi	40.gui-mao	55.wu-wu
11.jia-xu	26.ji-chou	41.jia-chen	56.ji-wei
12.yi-hai	27.geng-yin	42.yi-si	57.geng-shen
13.bing-zi	28.xin-mao	43.bing-wu	58.xin-you
14.ding-chou	29.ren-chen	44.ding-wei	59.ren-xu
15.wu-yin	30.gui-si	45.wu-shen	60.gui-hai

(Sumber: Gunawan, Hng, Lim, Seah, dan Wong)

Cara mengetahui *Dizhi* tahun tertentu adalah dengan menggunakan rumus:

$$Number = (Year-3)/12.....(1)$$

Sementara itu, cara mengetahui *Tiangan* tahun tertentu adalah dengan menggunakan rumus:

$$Number = (Year-3)/10.....(2)$$

Tahun 2016 ini merupakan tahun monyet api (*Bingshen* / 丙申).

Cara perhitungannya adalah sebagai berikut:

Dizhi =  $(2016-3)/12 = 167\frac{9}{12}$ . Pembilang dari hasil perhitungan ini adalah 9, karena itu *dizhi* tahun ini adalah *dizhi* ke-9, yaitu *Shen* 申 atau monyet. *Tiangan* =  $(2016-3)/10 = 2010\frac{3}{10}$ . Pembilang dari hasil perhitungan ini adalah 3, karena itu *tiangan* tahun ini adalah *tiangan* ke-3, yaitu *Bing* 丙 atau elemen api dengan polaritas *yang*. Karena itu, tahun 2016 adalah tahun monyet api dengan polaritas

1. Siklus *generating* (生, *shēng*)

Dalam siklus ini, kayu menghasilkan api, api menciptakan tanah (abu), tanah memendam logam, logam memperkaya air lewat mineral yang terkandung di dalamnya, dan air memelihara kayu (pohon).

2. Siklus *overcoming* (剋/克, *kè*)

Dalam siklus ini, kayu (akar pohon) mematahkan tanah, tanah menyerap air, air menjinakkan api, api melelehkan logam, logam memotong kayu.

Setiap sektor bisnis dapat dikaitkan dengan masing-masing elemen dalam *feng shui* (tabel 4).



**Gambar 1.**  
*Generating Cycle* (生, *shēng*) &  
*Overcoming Cycle* (剋/克, *kè*)

**Tabel 4.**  
**Elemen *feng shui* dalam tiap sektor bisnis**

Elemen	Sektor bisnis dan profesi
Logam	Finansial, bank, asuransi, emas, mesin, pertambangan, <i>automobile</i> , pembuat kunci; <i>hardware</i> ; kaca, akuntansi, <i>auditor</i> , militer dan kepolisian, <i>security</i> , <i>debt collector</i> , pegadaian, segala pekerjaan terkait logam dan keuangan.
Kayu	Profesi terkait penulis, bisnis terkait edukasi, penerbit, bisnis terkait tanaman, pabrik kertas, pabrik kayu dan furniture, pabrik tekstil, pabrik alat tulis, produk kesehatan, rumah sakit
Air	Bisnis terkait <i>travelling</i> , <i>marine</i> , bisnis minuman, transportasi, pelabuhan, <i>casino</i> , bisnis pengecer, industri hiburan, segala bisnis terkait air; penjualan; dan hiburan
Api	Psikolog, bisnis terkait kesenian, desain grafis, industri terkait komputer dan elektronik dan kecantikan, pabrik plastik, restoran dan industri makanan, perusahaan gas dan minyak, segala yang terkait lampu dan panas.
Tanah	Properti, arsitektur, bangunan, konstruksi, bisnis terkait bahan bangunan, penyimpanan dan pergudangan, bisnis terkait tanah

(Sumber: Malaysian Institute of Geomancy Sciences, *feng shui* master Singapore. Sg, diolah)

Credit Lyonnais Securities Asia (CLSA) adalah salah satu *research-driven broker* ternama di Asia yang menyajikan

riset investasi dengan prinsip-prinsip *feng shui*.

Setiap tahun, CLSA mengeluarkan prediksi pergerakan sektor-sektor saham

yang dibagi berdasarkan 5 elemen dasar (tabel 5). Sektor yang baik menurut CLSA adalah sektor-sektor yang mengandung unsur logam, yaitu sektor logam (emas dan perak), sektor *automobile*, sektor permesinan, dan

sektor finansial. Sementara itu, sektor yang akan memiliki performa kurang baik adalah sektor api, kayu, dan air. Prediksi CLSA ini didasarkan pada siklus *generating* dan *overcoming* (gambar 1).

**Tabel 5.**  
**Prediksi Performa Setiap Sektor**

<p>Sektor yang bagus</p>	<p><b>Sektor yang mengandung unsur logam</b></p> 
<p>Sektor yang cukup bagus</p>	<p><b>Sektor yang mengandung unsur tanah</b></p> 

(Sumber: <http://cls.com/special/fsi/2016>, diolah)

	<p><b>Sektor yang mengandung unsur api</b></p> 
<p>Sektor yang tidak terlalu bagus</p>	<p><b>Sektor yang mengandung unsur kayu</b></p> 
	<p><b>Sektor yang mengandung unsur air</b></p> 

Sumber: <http://cls.com/special/fsi/2016>, diolah)

### III. Metode Riset

Penelitian ini merupakan penelitian konklusif deskriptif dengan pendekatan kuantitatif karena penelitian ini memberikan kesimpulan dari hipotesis yang ada dengan tujuan menggambarkan fenomena *abnormal return* pasar saham Asia di sekitar tahun baru imlek untuk sektor-sektor yang direkomendasikan dan tidak direkomendasikan *feng shui index*.

Penelitian ini menggunakan satu variabel, yaitu *abnormal return* yang merupakan selisih antara *actual return* dan *expected return* saham-saham sektor yang direkomendasikan dan tidak direkomendasikan *feng shui index*.

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it}) \dots \dots \dots (3)$$

Keterangan:

$AR_{it}$  = *abnormal rate of return* saham i pada hari ke t

$R_{it}$  = *rate of return* saham i pada hari ke t

$E(R_{it})$  = *expected return* saham i pada periode estimasi ke t

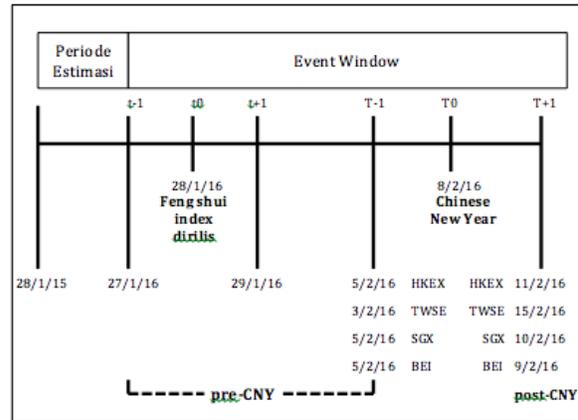
Sampel penelitian ini adalah saham dari sektor yang diuraikan pada tabel 6 yang telah terdaftar di *Hong Kong Stock Exchange* (HKEX), *Taiwan Stock Exchange* (TWSE), *Singapore Exchange* (SGX), dan Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode estimasi dan tidak mengalami *suspend* selama periode estimasi. Bursa saham tersebut dipilih mewakili bursa saham Asia.

**Tabel 6.**  
**Daftar Sektor yang Menjadi Objek Penelitian**

Sektor yang memiliki unsur logam (Jīn / 金)	Sektor yang memiliki unsur kayu (Mù / 木)
Pertambangan	Industri kertas
Industri otomotif	Industri produk hasil hutan
Industri aneka mesin	Industri farmasi
Perbankan	

Periode penelitian ini dibagi menjadi 2 yaitu periode estimasi dan *event window* (gambar 2). Periode estimasi yang digunakan dalam penelitian ini selama 1 tahun untuk mengetahui rata-rata *return* harian yang akan

dibandingkan dengan rata-rata *return* selama *event window*. *Event* yang diteliti adalah *event* saat *feng shui index* dipublikasikan ( $t_0$ ) dan *event* tahun baru imlek ( $T_0$ ). *Event window* dalam penelitian ini yaitu 1 hari sebelum dan 1 hari sesudah informasi *feng shui index* dirilis ke publik pada 28 Januari 2016 ( $t_0$ ), dan 1 hari kerja sebelum dan 1 hari kerja sesudah liburan tahun baru imlek ( $T_0$ ). Satu hari kerja sebelum liburan tahun baru imlek ( $T-1$ ) jatuh pada tanggal 5 Februari 2016 untuk HKEX, SGX, dan BEI. Namun, satu hari kerja sebelum liburan tahun baru imlek untuk TWSE jatuh pada 3 Februari 2016, karena pasar saham Taiwan libur pada tanggal 4-7 Februari 2016. Sementara itu, satu hari kerja setelah liburan tahun baru imlek untuk tiap pasar saham berbeda-beda, karena lama libur tahun baru imlek juga berbeda untuk tiap negara.



**Gambar 2.**  
**Periode Waktu Penelitian**

Langkah-langkah yang diperlukan untuk memperoleh *abnormal return* adalah:

1. Menghitung *actual return* masing-masing saham badan usaha yang dijadikan sampel secara harian selama periode *event window* dengan rumus:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \dots \dots \dots (4)$$

Keterangan:

$R_{it}$  = *actual return* saham i pada hari ke-t

$P_{it}$  = harga saham penutupan saham i pada hari ke t

$P_{it-1}$  = harga saham penutupan saham i pada hari ke t-1

2. Menghitung *market return* yang diperoleh dari perhitungan tingkat *Hang Seng Index* (HSI) untuk *Hong Kong Stock Exchange*, dan *Taiwan Stock Exchange Capitalization Weighted Stock Index* (TAIEX) untuk *Taiwan Stock Exchange*, *FTSE ST All-Share Index* (FSTAS) untuk *Singapore Stock Exchange*, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) untuk Bursa Efek Indonesia. Perhitungan tingkat hasil pasar harian adalah sebagai berikut:

$$R_{mt} = \frac{I_t - I_{t-1}}{I_{t-1}} \dots \dots \dots (5)$$

Keterangan:

$R_{mt}$  = *return* pasar saham pada hari ke-t

$I_t$  = indeks pasar saham pada hari ke t

$I_{t-1}$  = indeks pasar saham pada hari ke t-1

3. Menghitung *expected return* dengan menggunakan *Single Index Market Model* (SIMM)

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i R_{mt} \dots \dots \dots (6)$$

Keterangan:

$E(R_{it})$  = *expected return* saham i pada periode estimasi ke-t

$\alpha_i$  = nilai ekspektasi dari *return* saham yang independen terhadap *return* pasar

$\beta_i$  = koefisien yang mengukur perubahan *return* saham i akibat perubahan *return* pasar

$R_{mt}$  = *rate of return* pasar pada hari ke t

4. Menghitung *abnormal return* masing-masing saham badan usaha yang dijadikan sampel secara harian selama *event window* dengan rumus:

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it}) \dots \dots \dots (7)$$

Keterangan:

$AR_{it}$  = *abnormal rate of return* saham i pada hari ke t

$R_{it}$  = *rate of return* saham i pada hari ke t

$E(R_{it})$  = *expected return* saham i pada periode estimasi ke t

5. Mengelompokkan *abnormal return* saham sektor yang mengandung unsur logam dan sektor yang mengandung unsur kayu selama *event window*

#### IV. Pembahasan

##### 1. Hong Kong

**Tabel 7.**  
**Ringkasan Hasil One Sample T-Test**  
**pada Sektor dengan Unsur Logam di**  
**HKEX**

Tanggal	Hari ke	Mean	t-stat
27/1/16	t-1	T-8	-
		0.01084	
		7	-3.49***
28/1/16	t0	T-7	-
		0.01578	2.673**
		5	*
29/1/16	t+	T-6	-
		0.06129	
	1	5	-2.368**
1/2/16	t+	T-5	-
		0.00743	
	2	0	-2.143**
2/2/16	t+	T-4	0.00710
		2	2.297**
3/2/16	t+	T-3	
		0.01474	4.031**
	4		*
4/2/16	t+	T-2	0.00576
		1	0.929

5/2/16	t+	T-1	0.00854	
	6		5	2.096**
11/2/16	t+	T+	0.02545	
	7	1	8	5.24***

Keterangan:

\*\* : signifikan 5%

\*\*\* : signifikan 1%

Hasil pengujian *one sample t-test* pada tabel 7 menunjukkan Hong Kong bereaksi pada t-1, t0, t+1, T-1, dan T+1, ditandai dengan terdapat *abnormal return* pada saham-saham sektor yang direkomendasikan *feng shui index*.

**Tabel 8.**  
**Hasil Uji Perbedaan Abnormal Return**  
**Sektor yang Mengandung Unsur Logam**  
**pada t-1 dan t+1 di HKEX**

Mean	Mean	Mean	
AR <sub>t-1</sub>	AR <sub>t+1</sub>	differenc	t
		e	
-	-0.06130		
0.01085		0.050448	1.935

Berdasarkan hasil uji beda, tidak terdapat beda antara *abnormal return* saham sektor yang direkomendasikan

*feng shui index* pada satu hari sebelum informasi *feng shui index* dirilis dan satu hari setelah informasi *feng shui index* dirilis.

**Tabel 9.**  
**Hasil Uji Perbedaan *Abnormal Return* Sektor yang Mengandung Unsur Logam pada T-1 dan T+1 di HKEX**

Mean AR <sub>T-1</sub>	Mean AR <sub>T+1</sub>	Mean differenc e	t
0.0085 5	0.0254 6	- 0.016913	- 2.667****

Keterangan:

\*\*\*\*: signifikan 1%

Berdasarkan hasil uji beda, terdapat perbedaan antara *abnormal return* saham sektor yang direkomendasikan *feng shui index* pada satu hari kerja sebelum liburan tahun baru imlek dan satu hari kerja setelah liburan tahun baru imlek.

**Tabel 10.**  
**Hasil Uji Perbedaan *Abnormal Return* Sektor yang Mengandung Unsur Logam dan Kayu pada T+1 di HKEX**

Mean AR Logam	Mean AR Kayu	Mean differenc e	t
0.0254 6	0.02975	- 0.004292	- -0.574

Berdasarkan hasil uji beda, tidak terdapat perbedaan *abnormal return* antara saham sektor yang direkomendasikan dan tidak direkomendasikan *feng shui index*.

Dengan begitu, adanya *abnormal return* pada sektor-sektor yang mengandung unsur logam pada hasil pengujian sebelumnya di HKEX tidak bisa digambarkan sebagai akibat adanya informasi *feng shui index*.

Hal ini menjadi indikator bahwa *feng shui index* tidak dipertimbangkan dalam pembuatan keputusan investasi di Hong Kong. Keberadaan *feng shui* memang

masih cukup kuat di Hong Kong, tetapi setidaknya terdapat tiga alasan yang mampu menjelaskan mengapa pasar saham Hong Kong tidak terpengaruh informasi *feng shui index*. Pertama, arus modernisasi mulai menggeser kebudayaan Tiongkok. Inggris telah membentuk Hong Kong menjadi daerah industri yang modern dan maju, pasca pemindahan kekuasaan sekalipun. Seiring perkembangan jaman, kebudayaan Tiongkok mulai tergeser oleh modernisasi dan nilai-nilai barat. Paham *feng shui* kuno telah diubah secara bertahap karena tidak sesuai dengan budaya barat (Peplow dan Baker, 1931 dalam Smith, 1994). Rupanya, kepercayaan masyarakat Hong Kong terhadap *feng shui* mulai pudar sebagai akibat dari arus modernisasi. Emmons (1992) melakukan survei via telepon mengenai kepercayaan masyarakat Hong Kong

terhadap *feng shui*. Dari 1980 responden, 65% di antaranya tidak mempercayai *feng shui*. Usia juga berhubungan positif dengan kepercayaan terhadap *feng shui* (Emmons, 1992). Etnis Tionghoa yang terpengaruh oleh takhayul adalah mereka yang berusia lanjut (Fredman, 1979 dalam Smith, 1994). Kedua, 33% investasi di pasar Hong Kong berasal dari *investor* asing (Brown *et al*, 2002), sedangkan *feng shui index* lebih populer di kalangan *investor* domestik. Ketiga, penggunaan *feng shui* dalam dunia bisnis menjadi janggal menurut para praktisi bisnis. Praktik profesional dan bisnis lebih memerlukan rasionalitas dan keilmiahan (Emmons, 1992).

Namun, terdapat kemungkinan kedua yang menjelaskan mengapa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* antara saham sektor yang direkomendasikan dan tidak di-

rekomendasikan *feng shui index*. Hal ini bisa disebabkan karena pada bulan-bulan di awal tahun monyet api, yaitu pada bulan Februari hingga Maret, kinerja sektor yang mengandung unsur kayu masih dianggap bagus, tetapi mulai bulan Agustus hingga akhir tahun monyet api, kinerja sektor ini diprediksikan sangat buruk. Oleh karena itu, *investor* jangka pendek masih memepertimbangkan untuk memperoleh keuntungan dengan berinvestasi di saham-saham yang mengandung unsur kayu. Pernyataan ini sejalan dengan penelitian Fuller *et al.* (2009), bahwa Hong Kong cenderung memiliki mentalitas *trading* jangka pendek.

2. Taiwan

**Tabel 11.**  
**Ringkasan Hasil One Sample T-Test**  
**pada Sektor dengan Unsur Logam di**  
**TWSE**

Tanggal	Hari ke		Mean	t-stat
27/1/16	t	T-7		
	-		-	-
	1		0.00511	2.468**
28/1/16	t	T-6		
	0		0.00262	1.106
29/1/16	t	T-5		
	+		-	-
	1		0.00586	2.404**
30/1/16	t	T-4		
	+			
	2		0.00092	0.447
1/2/16	t	T-3		
	+		-	
	3		0.00006	-0.027
2/2/16	t	T-2		
	4		0.00063	0.393
3/2/16	t	T-1		
	+		0.00044	0.37

	5			
	t	T+		
	+	1		
15/2/16	6		0.01263	3.69***

Keterangan:

\*\* : signifikan 5%

\*\*\* : signifikan 1%

Hasil pengujian *one sample t-test* pada tabel 11 menunjukkan Taiwan bereaksi pada t-1, t+1, dan T+1, ditandai dengan terdapat *abnormal return* pada saham-saham sektor yang direkomendasikan *feng shui index*.

**Tabel 12.**

**Hasil Uji Perbedaan *Abnormal Return* Sektor yang Mengandung Unsur Logam pada t-1 dan t+1 di TWSE**

Mean	Mean	Mean	
AR <sub>t-1</sub>	AR <sub>t+1</sub>	difference	t
-	-		
0.01085	0.00511	-0.00586	0.233

Berdasarkan hasil uji beda, tidak terdapat beda antara *abnormal return* saham sektor yang direkomendasikan *feng shui index* pada satu hari sebelum

informasi *feng shui index* dirilis dan satu hari setelah informasi *feng shui index* dirilis.

**Tabel 13.**

**Hasil Uji Perbedaan *Abnormal Return* Sektor yang Mengandung Unsur Logam pada T-1 dan T+1 di TWSE**

Mean	Mean	Mean	
AR <sub>T-1</sub>	AR <sub>T+1</sub>	differenc	t
		e	
0.0004	0.0126	-	-3.360
4	3	0.012182	***

Keterangan:

\*\*\* : signifikan 1%

Berdasarkan hasil uji beda, terdapat perbedaan antara *abnormal return* saham sektor yang direkomendasikan *feng shui index* pada satu hari kerja sebelum liburan tahun baru imlek dan satu hari kerja setelah liburan tahun baru imlek.

**Tabel 14.**  
**Hasil Uji Perbedaan *Abnormal Return***  
**Sektor yang Mengandung Unsur Logam**  
**dan Kayu pada T+1 di TWSE**

Mean AR Logam	Mean AR Kayu	Mean differen ce	t
0.0126	-	0.0139	2.084*
3	0.00129	17	*

Keterangan:

\*\* : signifikan 5%

Berdasarkan hasil uji beda, terdapat perbedaan *abnormal return* antara saham sektor yang direkomendasikan dan tidak direkomendasikan *feng shui index*. Dengan begitu, adanya *abnormal return* pada sektor-sektor yang mengandung unsur logam pada hasil pengujian sebelumnya di TWSE dapat digambarkan sebagai akibat adanya informasi *feng shui index*.

Mayoritas masyarakat Taiwan menganut agama Buddha dan kepercayaan Taoisme yaitu 93% populasi (Central Intelligence Agency, 2016). Masyarakat etnis Tionghoa di

Tiongkok, Hong Kong, dan Taiwan adalah memiliki *locus of control* yang lebih *external* daripada Amerika Utara dan Eropa (Spector *et al.*, 2002 dalam Kwok, 2010). Artinya, masyarakat etnis Tionghoa di Taiwan memiliki kepercayaan bahwa segala sesuatu terjadi sebagai akibat dari kekuatan di luar dirinya, seperti takdir, keberuntungan, maupun kesempatan. Karena karakteristik itu, masyarakat Taiwan masih mempercayai budaya-budaya seperti *feng shui*. Selain itu, Proporsi *investor* asing di pasar saham Taiwan sebesar 7% (Brown *et al.*, 2002). Karena itu, informasi *feng shui index* menjadi relevan di pasar saham Taiwan yang didominasi *investor* domestik.

3. Singapura

**Tabel 15.**  
**Ringkasan Hasil One Sample T-Test**  
**pada Sektor dengan Unsur Logam di**  
**SGX**

Tanggal	Hari ke		Mean	t-stat
27/1/16	t-1	T-8	- 0.00227	-0.190
28/1/16	t0	T-7	- 0.01197	-1.471
29/1/16	t+	T-6	1 0.02270	1.122
1/2/16	t+	T-5	2 0.03282	- 1.694*
2/2/16	t+	T-4	3 0.01727	- -1.210
3/2/16	t+	T-3	4 0.02251	- -1.167
4/2/16	t+	T-2	5 0.00690	- -0.664
5/2/16	t+	T-1	6 0.01807	0.984
10/2/16	t+	T+	7 0.03293	- -1.339

Keterangan:

\*: signifikan 10%

Hasil pengujian *one sample t-test* pada tabel 15 menunjukkan Singapura tidak bereaksi sama sekali terhadap informasi *feng shui index*, ditandai dengan tidak terdapat *abnormal return* pada saham-saham sektor yang direkomendasikan *feng shui index*.

**Tabel 16.**  
**Hasil Uji Perbedaan *Abnormal Return***  
**Sektor yang Mengandung Unsur Logam**  
**pada t-1 dan t+1 di SGX**

Mean AR <sub>t-1</sub>	Mean AR <sub>t+1</sub>	Mean differenc e	t
- 0.00227	0.02270	- 0.02497 7	- 1.062

Berdasarkan hasil uji beda, tidak terdapat beda antara *abnormal return* saham sektor yang direkomendasikan *feng shui index* pada satu hari sebelum informasi *feng shui index* dirilis dan satu

hari setelah informasi *feng shui index* dirilis.

**Tabel 17.**  
**Hasil Uji Perbedaan *Abnormal Return* Sektor yang Mengandung Unsur Logam pada T-1 dan T+1 di SGX**

Mean AR <sub>T-1</sub>	Mean AR <sub>T+1</sub>	Mean difference	t
0.01807	- 0.03293	0.050997	1.66 1*

Keterangan:

\*: signifikan 10%

Berdasarkan hasil uji beda, terdapat perbedaan antara *abnormal return* saham sektor yang direkomendasikan *feng shui index* pada satu hari kerja sebelum liburan tahun baru imlek dan satu hari kerja setelah liburan tahun baru imlek.

**Tabel 18.**  
**Hasil Uji Perbedaan *Abnormal Return* Sektor yang Mengandung Unsur Logam dan Kayu pada T+1 di SGX**

Mean AR Logam	Mean AR Kayu	Mean difference	t
-0.03293	0.01166	-0.044590	- 0.757

Berdasarkan hasil uji beda, tidak terdapat perbedaan *abnormal return* antara saham sektor yang direkomendasikan dan tidak direkomendasikan *feng shui index*. Karena berdasarkan pengujian hipotesis sebelumnya juga tidak ditemukan *abnormal return* pada saham sektor yang direkomendasikan *feng shui index*, dan didukung dengan hasil pengujian hipotesis 8 yang mengatakan tidak terdapat perbedaan *abnormal return* kelompok saham sektor yang direkomendasikan *feng shui index* dan yang tidak direkomendasikan, informasi *feng shui index* tidak mempengaruhi keputusan investasi di pasar saham Singapura (SGX).

Berdasarkan hasil analisis pada pengujian hipotesis sebelumnya, informasi *feng shui index* tidak mempengaruhi pembuatan keputusan *investor* Singapura, baik pada tanggal-

tanggal di sekitar rilisnya informasi tersebut ke publik maupun pada tanggal-tanggal di sekitar tahun baru imlek. Penduduk Singapura didominasi etnis Tionghoa, sebesar 74,1% populasi, dengan 57,4% di antaranya menganut agama Buddha dan kepercayaan Taoisme (Departement of Statistics, 2010). Masyarakat ini seharusnya mempercayai *feng shui* sebagai budaya yang menjadi nilai dan prinsip hidup. Faktanya, nilai-nilai kebudayaan dan kepercayaan tersebut mulai pudar di kalangan masyarakat Singapura, seperti yang ditemukan Lee dan Bishop (2001) dalam penelitiannya tentang Sistem Kepercayaan Klien Tionghoa tentang Permasalahan Psikologi di Singapura. Lee dan Bishop (2001) menemukan pudarnya kepercayaan orang Tionghoa di Singapura terhadap *feng shui* merupakan akibat dari modernisasi dan pergeseran budaya karena masuknya

budaya barat ke Singapura. Hal ini sejalan dengan temuan Brown *et al* (2002). Di Singapura, tidak ditemukan bukti pengaruh budaya pada pasar saham meskipun 76% populasinya memiliki etnis Tionghoa, akibat pengaruh barat dan Muslim di pasar Singapura.

#### 4. Indonesia

**Tabel 19.**  
**Ringkasan Hasil One Sample T-Test**  
**pada Sektor dengan Unsur Logam di BEI**

Tanggal	Ha ri ke		Mean	t-stat
27/1/16	t-1	T-8	-0.00713	- 2.319 **
28/1/16	t0	T-7	0.00245	0.600
29/1/16	t+1	T-6	0.00958	1.542
1/2/16	t+2	T-5	-0.00066	- 0.142
2/2/16	t+3	T-4	0.00360	0.961
3/2/16	t+4	T-3	0.00323	0.429

4/2/16	t+5	T-2	-0.0010	-0.221
5/2/16	t+6	T-1	-0.00585	1.317
9/2/16	t+7	T+1	0.00117	0.225

Keterangan:

\*\* : signifikan 5%

Hasil pengujian *one sample t-test* pada tabel 19 menunjukkan Indonesia bereaksi hanya pada t-1 saja, sedangkan informasi *feng shui index* belum dirilis ke pasar. Hal ini menjadi indikasi bahwa reaksi pasar yang terjadi bukan disebabkan oleh informasi *feng shui index*, sehingga dapat disimpulkan bahwa pasar tidak bereaksi sama sekali terhadap informasi *feng shui index*, ditandai dengan tidak terdapat *abnormal return* pada saham-saham sektor yang direkomendasikan *feng shui index*.

**Tabel 20.**  
**Hasil Uji Perbedaan *Abnormal Return* Sektor yang Mengandung Unsur Logam pada t-1 dan t+1 di BEI**

Mean AR <sub>t-1</sub>	Mean AR <sub>t+1</sub>	Mean differenc e	t
-0.00713	0.00958	-0.016702	-2.410**

Keterangan:

\*\* : signifikan 5%

Berdasarkan hasil uji beda, terdapat beda antara *abnormal return* saham sektor yang direkomendasikan *feng shui index* pada satu hari sebelum informasi *feng shui index* dirilis dan satu hari setelah informasi *feng shui index* dirilis.

**Tabel 21.**  
**Hasil Uji Perbedaan *Abnormal Return* Sektor yang Mengandung Unsur Logam pada T-1 dan T+1 di BEI**

Mean AR <sub>T-1</sub>	Mean AR <sub>T+1</sub>	Mean differen ce	t
-0.00585	0.034413	-0.007021	-1.028

Berdasarkan hasil uji beda, tidak terdapat perbedaan antara *abnormal return* saham sektor yang direkomendasikan *feng shui index* pada satu hari kerja sebelum liburan tahun baru imlek dan satu hari kerja setelah liburan tahun baru imlek.

**Tabel 22.**  
**Hasil Uji Perbedaan *Abnormal Return* Sektor yang Mengandung Unsur Logam dan Kayu pada T+1 di BEI**

Mean AR Logam	Mean AR Kayu	Mean differen ce	t
0.0011	0.01674	-	
7		0.01558	-1.45

Berdasarkan hasil uji beda, tidak terdapat perbedaan *abnormal return* antara saham sektor yang direkomendasikan dan tidak direkomendasikan *feng shui index*. Karena berdasarkan pengujian hipotesis sebelumnya juga tidak ditemukan *abnormal return* pada saham sektor

yang direkomendasikan *feng shui index*, dan didukung dengan hasil pengujian hipotesis 8 yang mengatakan tidak terdapat perbedaan *abnormal return* kelompok saham sektor yang direkomendasikan *feng shui index* dan yang tidak direkomendasikan, informasi *feng shui index* tidak mempengaruhi keputusan investasi di pasar saham Indonesia (BEI).

Di Indonesia, 87.18% penduduk beragama Islam, dan hanya 0.77% yang beragama Buddha dan Konfusianisme (Badan Pusat Statistik, 2010). Dilihat dari sisi demografi, *feng shui* bukan merupakan budaya mayoritas penduduk. Hal ini yang menjelaskan mengapa informasi *feng shui index* tidak direspons oleh pasar, yang ditandai dengan tidak adanya *abnormal return* pada pengujian hipotesis di BEI.

Menjelang dan setelah liburan tahun baru imlek, juga tidak ditemukan

*abnormal return* pada sektor-sektor yang mengandung unsur logam di Bursa Efek Indonesia. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Hidayat (2014) bahwa *chinese new year effects* tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* saham di Bursa Efek Indonesia.

#### **V. Kesimpulan, Implikasi, dan Keterbatasan**

Berdasarkan pengujian hipotesis, tidak ditemukan *abnormal return* pada saham sektor-sektor yang direkomendasikan *feng shui index*, yaitu sektor yang mengandung unsur logam (*Jīn* 金) pada pasar saham Indonesia dan pasar saham Singapura. Hal ini menunjukkan bahwa pasar saham Singapura dan Indonesia mengabaikan informasi *feng shui index* dalam pembuatan keputusan investasinya. Pasar saham Indonesia mengabaikan informasi *feng shui index* karena dilihat dari sisi demografi, *feng shui* bukan merupakan

budaya mayoritas penduduk. Sementara itu, meskipun penduduk Singapura didominasi etnik Tionghoa sebesar 74,1% populasi, dengan 57,4% di antaranya menganut agama Buddha dan kepercayaan Taoisme, pasar saham Singapura juga mengabaikan informasi *feng shui index*. Kepercayaan terhadap *feng shui* mulai pudar akibat modernisasi budaya.

Berdasarkan pengujian hipotesis, dapat disimpulkan bahwa informasi *feng shui index* menjadi relevan di pasar saham Taiwan karena ditemukan *abnormal return* saham sektor yang direkomendasikan *feng shui index* pada satu hari setelah informasi *feng shui index* dirilis ke publik ( $t+1$ ) dan pada hari kerja pertama di tahun monyet api (satu hari setelah liburan tahun baru imlek /  $T+1$ ). Hal ini juga didukung dengan penerimaan hipotesis 8 yang menunjukkan ada perbedaan antara *abnormal return* saham

yang direkomendasikan dan tidak direkomendasikan *feng shui index* pada T+1. Mayoritas masyarakat Taiwan menganut agama Buddha dan kepercayaan Taoisme, serta memiliki *external locus of control* yang mempercayai segala sesuatu terjadi akibat kekuatan dari luar dirinya. Karena itu, *feng shui index* menjadi informasi yang relevan bagi keputusan investasi masyarakat Taiwan.

Di Hong Kong yang mayoritas penduduknya memiliki etnis Tionghoa, juga terdapat *abnormal return* saham-saham sektor yang direkomendasikan *feng shui index* pada saat informasi *feng shui index* dirilis ke publik ( $t_0$ ), satu hari setelahnya ( $t+1$ ), satu hari sebelum liburan tahun baru imlek (T-1), dan satu hari setelah liburan tahun baru imlek (T+1). Namun, berdasarkan pengujian hipotesis 8, tidak ada perbedaan *abnormal return* pada saham-saham

sektor yang direkomendasikan dan tidak direkomendasikan *feng shui index*, sehingga dapat disimpulkan bahwa informasi *feng shui index* tidak dipertimbangkan dalam pembuatan keputusan investasi di Hong Kong. Informasi *feng shui index* menjadi tidak relevan di Hong Kong karena arus modernisasi, proporsi investasi asing yang cukup besar, dan kegagalan penggunaan *feng shui* dalam dunia bisnis menurut para praktisi bisnis.

Kemungkinan kedua yang menjelaskan mengapa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* antara saham sektor yang direkomendasikan dan tidak direkomendasikan *feng shui index* yaitu performa saham sektor yang mengandung unsur kayu diprediksikan cukup baik di awal tahun, dan diprediksikan sangat buruk mulai bulan Agustus hingga akhir tahun monyet api. *Investor* Hong Kong yang sebagian besar memiliki mentalitas

*trading* jangka pendek masih mempertimbangkan untuk memperoleh keuntungan dengan berinvestasi di saham-saham yang mengandung unsur kayu pada awal periode monyet api.

Secara praktis, hasil penelitian ini dapat memberikan gambaran mengenai pengaruh *feng shui index* terhadap pasar saham Hong Kong, Taiwan, Singapura, dan Indonesia. Hasil penelitian ini juga dapat berguna bagi *investor* sebagai strategi *trading* saham di pasar saham Taiwan, khususnya di sekitar tahun baru imlek. *Investor* yang ingin bertransaksi di pasar saham Taiwan sebaiknya mengamati laporan *feng shui index* dari CLSA. Sementara itu, untuk *investor* yang ingin bertransaksi di pasar saham Indonesia, Singapura dan Hong Kong, tidak perlu berfokus pada *feng shui* dalam berinvestasi.

Keterbatasan penelitian ini adalah hanya menguji satu sektor yang

direkomendasikan dan satu sektor yang tidak direkomendasikan *feng shui index*, sehingga tidak dapat memberi kesimpulan yang pasti di pasar saham Hong Kong. Peneliti berikutnya dapat menambah pasar saham yang di observasi seperti Tiongkok dan Korea Selatan, atau melakukan penelitian kausal berupa pengaruh *feng shui index* terhadap *abnormal return* pasar saham Taiwan.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Brown, P., A. Chua, dan J. Mitchell, 2002, The Influence of Cultural Factors on Price Clustering: Evidence from Asia-Pacific Stock Markets, *Pacific-Basin Finance Journal*, Vol 10:307-332
- Emmons, Charles F., 1992, Hong Kong's Feng Shui: Popular Magic in a Modern Urban Setting, *Journal of Popular Culture*, Vol. 26(1): 39-49.
- Fuller, D.B., dkk., 2009, *Reinvigorating Hong Kong's Innovation System: An Overview of Hong Kong Innovation Project*, Savantas Policy Institute.
- Hidayat, I.C., 2014, Pengaruh Chinese New Year Effects Terhadap Abnormal Return Saham di Bursa Efek Indonesia, *Skripsi*, Universitas Katolik Soegijapranata Semarang.
- Jogiyanto, 2000, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 2, BPFY Yogyakarta.
- Kwok, L., 2010, Beliefs in Chinese Culture, *Oxford Handbook of Chinese Psychology*. p221-236.
- Lee, B. dan Bishop, G.D., 2001, Chinese Client's Belief System About Psychological Problems in Singapore, *Counselling Psychology Quarterly*, Vol 14(3): 219-240.
- Lee, R.P.L., 1991. *Social Stress and Coping Behavior in Hong Kong*, Hong Kong: Hong Kong Institute of Asia-Pacific.
- Meggison, W.L., 1997, *Corporate Finance Theory*, Addison Wesley, Reading, Massachusetts.
- MacKinlay, A.C., 1997. Event Studies in Economics and Finance. *Journal of Economic Literature*, Vol 35:13-39.
- Peterson, P. P., 1989, Event Studies: A Review of Issues and Methodology, *Quarterly Journal of Business and Economics*, Vol 28(3):36-66
- Smith, P.W., 1994, Identity, Land, Feng Shui and The Law in Traditional Hong Kong, *Australian Journal of Law and Society*, 213-240.
- Yuan, Tian dan Rakesh Gupta, 2014, Chinese Lunar New Year Effect in Asian Stock Market, 1999-2012, *The Quarterly Review Economics and Finance*, Vol 54: 529-537.