



The Day Of The Week Effect, Week Four Effect, Dan Rogalsky Effect Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016 – 2019

Oleh :

Nurvita Widyaning Putri *)

M Agus Salim**)

M Hufron ***)

Email : Nurvitaputri55@gmail.com

Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Malang

Abstract

This research was conducted with the aim to find out and analyze whether there are differences in stock returns on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). So based on the results of the study that there is no difference in stock returns on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) 2016-2019 period based on the day of the week effect. The results of the Kruskal Wallis test show that there are differences in stock returns in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the period of 2016-2019 based on week four effects. The test results show that there is no difference in stock returns on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the period of 2016-2019 based on the Rogalsky Effect.

Keywords: *Stock Return, The Day of The Week Effect, Week Four Effect and Rogalsky Effect*

Pendahuluan

Latar Belakang

Tujuan dari sebuah negara yang makmur adalah dengan mencapai stabilitas serta kemajuan ekonominya. Pasar modal yang baik merupakan salah satu indikator yang dapat digunakan untuk mengukur apakah suatu negara memiliki stabilitas ekonomi yang baik atau tidak. Jika sebuah negara memiliki pasar modal yang cenderung meningkat maka dapat dikatakan bahwa stabilitas dan kemajuan ekonomi di negara tersebut juga semakin membaik. Pasar modal memiliki peran yang cukup penting dalam mencapai stabilitas ekonomi yaitu dengan menghimpun dana dari institusi dan individu atau komunitas yang menjadi bagian dari sektor keuangan, untuk menjembatani investor dan emiten. Pasar modal dapat menerbitkan surat berharga dalam bentuk surat utang (obligasi) atau sertifikat hak milik (saham) sesuai dengan jumlah modal yang dibutuhkan. (Daniel & Abriandi, 2015).

Saham dapat diartikan sebagai sekuritas, yaitu bukti klaim atau kepemilikan individu dan institusi dalam suatu perusahaan (Anoraga 2006: 15). Saham berbentuk selembar kertas, yang menandakan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik dari perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Rasio kepemilikan tergantung dari jumlah investasi di perusahaan.

Ada banyak parameter yang dapat digunakan untuk memprediksi sebuah fluktuasi saham, salah satunya adalah dengan melihat fundamental dari perusahaan tersebut melalui laporan keuangan. Para investor yang handal sangat peka terhadap sebuah risiko yang akan

mereka hadapi, oleh karena itu mereka selalu membutuhkan informasi berupa data-data dari laporan keuangan yang tersedia pada sebuah perusahaan. Melalui laporan keuangan seorang investor memiliki pengetahuan untuk membuat sebuah keputusan perencanaan investasi seperti kapan seorang investor harus membeli saham dan kapan harus menjualnya serta jumlah return yang akan di dapatkan dari sebuah investasi dengan jumlah tertentu. Melalui informasi-informasi yang di dapatkan dari laporan keuangan tersebut akan memengaruhi perdagangan saham setiap harinya dan return saham yang akan di ambil setiap hari, sehingga return yang diterima pemegang saham sesuai dengan informasi yang diterima.

Keberagaman dari moment yang di sebut sebagai day of the week effect atau biasa juga di fahami sebagai Monday effect dan weekend effect. Telah banyak penelitian yang membahas terkait pengaruh harga dengan hari perdagangan Monday effect yang menjelaskan bahwa keuntungan pada saham cenderung berfluktuasi negatif pada hari senin sedangkan karena beberapa faktor bahwa pasar saham berfluktuasi positif pada hari jumat (Mulyadi dan Anwar, 2009). Kejadian tersebut cenderung ditentukan oleh faktor-faktor psikologis yang menyebabkan sebuah keputusan investasi yang kurang rasional dan cenderung Dipengaruhi oleh faktor emosional, perilaku dan ekspektasi pemegang saham (Gibbons dan Hess dalam Wibowo, 2004).

Penelitian ini mencoba mengkaji fenomena abnormal pasar modal pada manufaktur BEI secara lebih mendalam, khususnya pada weekday effect, four week “effect dan Rogalsky effect”. Diharapkan penelitian ini dapat memberikan gambaran atau informasi kepada investor mengenai kemungkinan salah saji atau ketidak normalan pasar saham di LQ45 BEI dan dampaknya terhadap imbal hasil akhir.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah di jelaskan, maka judul penelitian ini adalah “The Day Of The Week Effect, Week Four Effect, Dan Rogalsky Effect Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”

Rumusan Masalah

Menurut latar belakang masalah yang telah di jelaskan, dapat di simpulkan bahwa rumusan masalah terhadap penelitian ini adalah : Apakah terjadi perbedaan return saham Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 – 2019 berdasarkan The Day of The Week Effect, *Week Four Effect* dan *Rogalsky Effect*?

Tujuan Penelitian

Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh apakah terjadi perbedaan return saham Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019 berdasarkan “The Day of The Week Effect, Week Four Effect dan Rogalsky Effect”.

Kontribusi Penelitian

Hasil penelitian Bagi peneliti agar memperoleh pengetahuan serta menambah pengetahuan peneliti terhadap return saham berdasarkan “The Day of The Week Effect, Week Four Effect dan Rogalsky Effect”.

Tinjauan Teori Dan Pengembangan Hipotesis

Penelitian Terdahulu

Saraswati *et al* (2015) “Pengujian The Day Of The Week Efeect, Week Four Efeect dan Rogalsky Efeect terhadap Return Saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia” Studi ini

mengkaji keberadaan dan dampak trading impact (Sunday impact), dampak minggu ke 4, dan dampak Rogalsky terhadap return saham. Selama tahun 2013, sebanyak 41 sampel tercatat di indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia dalam bentuk saham aktif. Pengujian penelitian ini dilakukan melalui analisis varian dan uji t. Hasil penelitian menunjukkan bahwa yang berdampak pada BEI adalah hari dalam seminggu dan minggu keempat. Rahmawati (2016) yang berjudul “Analisis Monday Effect dan Weekend Effect Pada Return Saham Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.” Penelitian ini memiliki 4 tujuan yaitu untuk mengetahui adanya perbedaan return yang terjadi pada hari Senin-Jumat, untuk mengetahui apakah ada monday effect pada perdagangan saham, untuk mengetahui apakah ada weekend effect pada perdagangan saham dan untuk mengetahui pengaruh hari perdagangan kepada return harian saham di BEI.

Penelitian ini merupakan studi empiris di hari perdagangan dan return saham dengan menggunakan metode komparatif. Sampel penelitian berjumlah 43 sampel yaitu return saham harian perusahaan yang terdaftar sebagai LQ 45 dari Februari 2015 sampai Januari 2016. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji-t sampel H1 dan uji-t sampel bebas H2. Dan membuat analisis regresi variabel dummy ganda untuk H3 dan H4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Terdapat perbedaan yang signifikan antara return saham harian pada hari perdagangan Bursa Efek Indonesia dalam seminggu. (2) Perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia terpengaruh pada hari Senin. (3) Akhir pekan tidak berpengaruh terhadap surat kepemilikan perusahaan di Bursa Efek Indonesia. (4) Hari perdagangan mampu memberikan perubahan pada pendapatan harian bursa efek Indonesia

Saham

Saham adalah bukti kepemilikan atau penyertaan pemegang dalam perusahaan (emiten) yang mengeluarkan saham tersebut. Saham juga dapat diartikan sebagai sertifikat yang dikembalikan oleh perusahaan atau peserta tertentu dalam bentuk perseroan terbatas (PT). Keunggulan PT adalah jika suatu perusahaan menerbitkan saham secara publik maka dapat menjual bukti kepemilikan atau sahamnya kepada publik (calon investor). Dengan mendaftarkan saham di BEI, emiten dapat menjual sahamnya di BEI (Harjito, 2009).

Return Saham

Pengembalian adalah pengembalian atau laba atas investasi, biasanya dinyatakan sebagai tingkat persentase turunan. Hasil saham dapat diartikan sebagai hasil yang diharapkan dari saham atau saham dalam portofolio dari beberapa saham melalui portofolio. Pendapatan saham dapat digunakan sebagai indikator aktivitas perdagangan di pasar modal. Menurut Jones dalam Sulaiman dan Ana Handi (2008), secara umum, pendapatan saham adalah pendapatan yang diperoleh investor dari saham yang mereka investasikan, termasuk dividen dan capital gain atau capital loss.

The Day Of The Effect

Ini adalah fenomena yang tidak biasa, terjadi dalam kondisi musiman, dengan pengembalian harian yang berbeda dan hari perdagangan yang berbeda dalam seminggu. Pada hari yang berbeda, harga saham akan naik atau turun dalam satu hari perdagangan dalam seminggu. Variasi yang diketahui dari anomali ini termasuk efek Senin dan efek akhir pekan. Fenomena ini menggambarkan perbedaan return saham harian, dibandingkan dengan hari-hari lainnya, yield hari Senin cenderung menurun.

Peristiwa "The day of the week effect" mengacu pada pola yang terdapat dalam perilaku return saham untuk setiap hari dalam seminggu, dan return saham akan berfluktuasi secara sistematis lebih sistematis dalam beberapa hari tertentu yang mengacu kedalam hari pada satu minggu (Ambarwati, 2009). Di pasar modal, ada lima hari perdagangan dari Senin hingga Jumat. Dalam hal ini terdapat perbedaan imbal hasil yang signifikan di hari Senin dan hari lainnya (Damodaran dalam Werastuti, 2012). Pengembalian negatif biasanya terjadi pada hari Senin, dan pengembalian positif terjadi selama hari-hari lain perdagangan.

Week Four Effect

Week-four Effect ini merupakan pola yang mengacu pada perilaku return saham dari hari ke hari dalam empat minggu selama satu bulan tertentu (Ambarawati, 2009). Model "efek minggu keempat" ini menunjukkan bahwa efek hari Senin hanya terjadi pada hari Senin keempat dan kelima setiap bulan. Sementara itu, keuntungan dari minggu pertama hingga minggu ketiga pada hari Senin dianggap tidak negatif secara signifikan atau sama dengan nol.

Tren pengembalian saham negatif pada hari Senin keempat dan kelima dalam seminggu dipengaruhi oleh kebutuhan likuidasi investor. Bisa dikatakan minggu keempat dan kelima adalah akhir bulan, yaitu minggu dimana permintaan investor meningkat tetapi pendapatan tidak bisa meningkat. Hal ini dikarenakan sebagian besar perusahaan dan institusi lain mengalokasikan gaji, gaji dan remunerasi di awal bulan. . Karenanya, di akhir bulan, banyak investor (terutama investor kecil) yang termotivasi oleh kebutuhan untuk menjual saham daripada membelinya.

Regalsky Effect

Efek Rogalski adalah fenomena yang ditemukan oleh Rogalski (1984). Cahyaningdyah *et al.* (2010) menjelaskan hubungan unik antara efek hari dalam seminggu dan efek Januari. Yield rata-rata pada hari Senin di Amerika Serikat pada bulan Januari cenderung positif, sedangkan yield hari Senin pada bulan-bulan lainnya cenderung sebaliknya. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh Senin di Januari menghilang karena laba di Januari lebih tinggi daripada laba di bulan-bulan lainnya. Dalam Shinta Heru (2011) dijelaskan bahwa hal ini disebabkan adanya "window dressing" investor profesional pada akhir periode pelaporan keuangan di akhir tahun untuk mengurangi kerugian portofolio investor. Kehilangan uang dan beli sekuritas yang menguntungkan untuk meningkatkan kinerja portofolio di akhir periode.

Metodologi Penelitian

Jenis Lokasi, Dan Waktu Penelitian

Penelitian ini merupakan studi empiris mengenai hari perdagangan dan return saham harian yang dilakukan di Bursa Efek Indonesia yaitu di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jenis data dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang berupa angka atau besaran tertentu yang sifatnya pasti. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data tersebut diperoleh dari situs resmi. Waktu yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan mulai bulan Februari 2020 sampai selesai.

Populasi Dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2016 – 2019. Berdasarkan hasil perhitungan diketahui bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar berturut – turut selama periode penelitian adalah sebanyak 111 perusahaan.

Sampel dipilih dengan pengambilan sampel yang disengaja, tetapi ada batasan kriteria pengambilan sampel. Berikut adalah beberapa yang telah diidentifikasi :

1. Perusahaan Manufaktur yang telah terdaftar (*listing*) di BEI dan tetap atau konsisten terdaftar selama periode 2016 – 2019 .
2. Tidak mengalami kerugian dalam laporan keuangan selama periode penelitian
3. Menggunakan laporan keuangan dalam mata uang rupiah
4. Selama masa penelitian, perseroan saat ini tidak melakukan aksi korporasi atau merumuskan strategi (“aliansi strategis, divestasi, akuisisi, merger, merger, right issue, reverse stock, stock split, private placements, penawaran tender dan dilusi”). Hal ini dilakukan agar tidak terjadi efek rancu yang disebabkan oleh kejadian lain seperti “*corporate action*” dalam penelitian ini.

Definisi Operasional Variabel

The day of the week effect

Hari perdagangan saham adalah dari Senin sampai Jumat dengan keadaan return saham yang berbeda setiap hari “return” negatif biasanya terjadi pada hari Senin, sedangkan pengembalian positif terjadi pada hari-hari lain (Iramani dan Mahdi, 2006). Untuk mengetahui nilai pendapatan saham pada hari dalam seminggu, dapat dilakukan dengan metode sebagai berikut: Untuk mengetahui nilai pendapatan saham pada hari perdagangan, Anda dapat menghitung pendapatan saham harian sampel perusahaan pada bulan Desember dari tahun 2016 hingga 2018. :

$$R_{\text{senin}} = \frac{\text{IHSI senin} - \text{IHSI jum'at}}{\text{IHSI jum'at}}$$

$$R_{\text{selasa}} = \frac{\text{IHSI selasa} - \text{IHSI senin}}{\text{IHSI senin}}$$

$$R_{\text{rabu}} = \frac{\text{IHSI rabu} - \text{IHSI selasa}}{\text{IHSI selasa}}$$

$$R_{\text{kamis}} = \frac{\text{IHSI kamis} - \text{IHSI rabu}}{\text{IHSI rabu}}$$

$$R_{\text{jum'at}} = \frac{\text{IHSI jum'at} - \text{IHSI kamis}}{\text{IHSI kamis}}$$

Week Four Effect

Efek minggu keempat merupakan fenomena yang menunjukkan bahwa efek hari Senin terjadi pada senin minggu keempat setiap bulannya. Sementara itu, return hari Senin dari minggu pertama hingga minggu ketiga dianggap sama dengan nol (Iramani dan Mahdi 2006: 64). Untuk melihat dampak minggu keempat terhadap return saham, dapat dilakukan dengan menghitung return saham setiap hari Senin dari tahun 2016 sampai dengan Desember 2018 dengan cara :

$$R_{senin} (minggu 1 - 3) = \frac{IHSI \text{ senin} - IHSI \text{ jum'at}}{IHSI \text{ jum'at}}$$

$$R_{senin}(minggu 4) = \frac{IHSI \text{ senin} - IHSI \text{ jum'at}}{IHSI \text{ jum'at}}$$

Mengelompokkan return saham rata-rata pada hari Senin minggu pertama sampai ketiga dan return saham rata-rata pada hari Senin minggu keempat.

Rogalsky Effect

Efek Rogalsky dapat dijelaskan sebagai fenomena bahwa return negatif (Monday effect) yang biasanya terjadi pada hari Senin menghilang pada bulan tertentu (Iramani dan Mahdi 2006: 65). Untuk melihat return saham, Anda dapat menyelesaikan efek Rogalsky dengan menghitung return saham setiap hari Senin pada periode berikutnya bulan april pada periode 2016 - 2019.:

$$R_{senin} (April) = \frac{IHSI \text{ senin} - IHSI \text{ jum'at}}{IHSI \text{ jum'at}}$$

$$R_{senin} (nonApril) = \frac{IHSI \text{ senin} - IHSI \text{ jum'at}}{IHSI \text{ jum'at}}$$

Mengelompokkan return saham rata-rata pada hari Senin di bulan April periode 2016 – 2019 dan return saham pada bulan selain bulan april

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji Kruskal-Wallis dengan menggunakan program komputer Windows SPSS (Statistics and Service Solutions). Dimana teknik ini digunakan untuk mengetahui pengaruh hari perdagangan saham, pengaruh hari minggu, pengaruh minggu keempat, dan pengaruh rogalsky terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016 hingga 2019. Prosedur analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Memetakan sampel yang digunakan dalam penelitian dengan mengidentifikasi saham yang terdaftar di perusahaan manufaktur antara tahun 2016 dan 2019
2. Menentukan masa studi yaitu metode observasi yang dilakukan dari tahun 2016 sampai dengan Desember dan April 2019
3. Catat harga saham harian yang termasuk dalam perusahaan manufaktur selama periode penelitian dari tahun 2016 hingga 2019.
4. Lakukan uji normalitas data untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam penelitian berdistribusi normal.

Hasil Penelitian Dan Pembahasan

Deskripsi Sampel Penelitian

Tabel 4.1
Hasil Uji Kruskall Wallis

Variabel		Mean Rank	Sign.	p*	Keterangan
<i>The day Of The week Effect</i>	Senin	48,23	0,794	$p > 0,05$	Tidak ada Perbedaan
	Non Senin	46,77			
Week Four Effect	Minggu 1-3	53,11	0,046	$P < 0,05$	Ada Perbedaan
	Minggu 4	41,89			
Rogalsky Effect	Senin april	48,96	0,604	$P < 0,05$	Tidak ada Perbedaan
	Senin Non April	46,04			

Sumber : Data pimer diolah 2020

Hipotesis pertama dari penelitian ini adalah “*the day of the week*” untuk perdagangan sekuritas Indonesia. Hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata pengembalian persediaan harian selama seminggu. Kruskal Wallis digunakan untuk menguji hipotesis ini. Dalam tabel menunjukkan bahwa nilai signifikansi hipotesis pertama sebesar $0,794 > 0,05$, sehingga H_1 ditolak. Ini membuktikan bahwa dalam 5 hari perdagangan, tidak ada perbedaan return saham.

Hal ini disebabkan adanya keinginan investor yang berbeda untuk menjual atau membeli saham pada hari-hari tertentu. Dengan cara ini tingkat penjualan / pembelian berubah setiap hari. Perubahan tingkat jual beli ini menyebabkan harga saham ikut turun / naik, yang selanjutnya mempengaruhi return saham. Selain itu, pembelian dan penjualan saham oleh investor relatif tidak dapat diprediksi. Karena peningkatan pasokan, hal ini menghasilkan return harian rata-rata yang sama, tetapi peningkatan permintaan mengimbangi situasi ini.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Ambarwati (2017)

1. *Week Four Effect*

- Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah bahwa terjadi *week four effect* di Bursa Efek Indonesia. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan uji *Kruskall Wallis* pada Tabel 4.6 menunjukkan nilai signifikansi untuk uji hipotesis kedua sebesar $0,046 < 0,05$ maka H_2 diterima. Yang artinya terdapat perbedaan rata-rata *return saham* senin pada minggu pertama (1, 2, dan 3) dengan minggu terakhir (4/5) atau *Week Four Effect* selama 12 bulan dalam periode penelitian
- Menurut Satoto (2011), fenomena yang terjadi pada *weekfour effect* adalah *monday effect* yang terjadi hanya terkonsentrasi pada minggu keempat dan kelima setiap bulannya. Sedangkan *return* hari senin pada minggu pertama sampai senin minggu ketiga dianggap tidak signifikan negatif atau sama dengan nol. Hal ini berarti bahwa *return* hari senin negatif yang terbesar terjadi pada senin minggu keempat perdagangan saham. Terjadinya *week four*

effect diduga karena pada setiap bulannya pada Bursa Efek Indonesia. Terdapat korelasi antara tuntutan terkait likuiditas dengan investasi di bursa efek, artinya dana yang diinvestasikan di bursa akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan likuiditas setiap akhir bulan. Kebutuhan likuiditas masing-masing investor bergantung pada tiap bulan. Individu akan membayar iuran bulanan pada akhir bulan, dan mereka akan membeli saham pada akhir bulan dan melikuidasi pada akhir bulan. Menurut teori penawaran, semakin banyak barang yang disediakan, semakin rendah harganya. Penurunan harga tersebut berdampak negatif pada minggu keempat dan kelima. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Saraswati (2015), Purwati (2015) dan Rahmawati (2016).

2. *Rogalsky Effect*

- a) Dugaan sementara ini diuji dengan menggunakan uji *Kruskall Wallis* . Tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk hipotesis ketiga sebesar 0,0604 ($0,0604 > 0,05$) maka H_3 ditolak. Yang artinya tidak terdapat perbedaan rata-rata *return* senin pada bulan april dengan bulan selain april atau *Rogalsky Effect*.
- b) Hipotesa ketiga dalam penelitian ini adalah bahwa terjadi “*Rogalsky effect* di Bursa” Efek Indonesia. Terjadinya peristiwa *Rogalsky effect* di Bursa Efek Indonesia yang menyebabkan hilangnya *return* negatif signifikan pada bulan april. Namun seiring berjalanya waktu para investor melakukan sikap hati hati dalam melakukan investasi dan penempatan dananya perilaku pasar dan perusahaan dalam melakukan praktek manajemen laba dengan cara mengamati dan menganalisis perilaku pasar dengan mengurangi transaksi atau pembelian saham di bulan bulan penting seperti april , hal ini menyebabkan tidak adanya perubahan yang signifikan *return* saham di bulan april dan selai bulan april. Selain itu standar akuntansi yang lebih ketat dapat mengurangi manajemen laba dan meningkatkan kualitas pelaporan keuangan. Berdasarkan prinsip IFRS, penggunaan nilai wajar yang lebih besar dan pengungkapan yang lebih detail dapat menurunkan manajemen laba. Artinya penerapan IFRS di Indonesia dapat mengurangi praktik pengelolaan pendapatan. Dengan cara ini, perusahaan akan melakukan laporan keuangan berdasarkan keadaan yang nyata Saraswati (2015) dan Purwati (2015).

Simpulan Dan Saran

Simpulan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui dan menganalisis apakah terjadi perbedaan *return* saham pada perusahaan manufaktur yang “terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. Maka berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Bahwa tidak terjadi perbedaan *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019 berdasarkan “the day of the week effect”.
2. Bahwa terjadi perbedaan *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019 berdasarkan week four effect.
3. Bahwa tidak terjadi perbedaan *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019 berdasarkan *Rogalsky Effect*.

Saran

Saran yang dapat peneliti berikan berdasarkan hasil analisis pada penelitian diatas ialah :

1. Diharapkan dapat memberikan argumentasi terkait adanya efek hari dalam seminggu, efek minggu keempat dan efek Rogalski.
2. Berharap lebih banyak waktu akan digunakan untuk penelitian selanjutnya. Untuk dapat membandingkan apakah terjadi kelainan kalender setiap tahun.
3. Kedepannya, peneliti berharap kepada peneliti selanjutnya yang melanjutkan penelitian ini akan menggunakan lebih banyak sampel perusahaan untuk presisi hasil penelitian.

Daftar Pustaka

- Abbas, R. N. A. 2019. “Model Kepatuhan Pajak Berbasis Sanksi Pajak, *Tax Amnesty* dan Pengetahuan Pajak”. Gresik: E-Jurnal Akuntansi, Universitas Muhammadiyah. hlm 29-30
- Ansori, I. 2018. “Pengaruh Sunset Policy, *Tax Amnesty* Dan Sanksi Pajak Terhadap Kepatuhan Wajib Pajak Orang Pribadi (Studi Empiris Di Kpp Pratama Batu)”. *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, Vol.7, No.(4).
- Arisandy, N. 2017. “Pengaruh Pemahaman Wajip Pajak, Kesadaran Wajib Pajak, Dan Sanksi Pajak Terhadap Kepatuhan Wajib Pajak Orang Pribadi Yang Melakukan Kegiatan Bisnis Online Di Pekanbaru”. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 14(1),1.
- Bawazier, F. 2018. “Reformasi Pajak di Indonesia Tax Reform In Indonesia. *Jurnal Legislatif Indonesia*”. Vol. 8 No.1, 1-28.
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. 2019. APBN Kita Kinerja dan Fakta, di akses pada 10 Februari 2010 dari, <https://www.kemenkeu.go.id/media/12483/apbn-kita-mei-2019.pdf>
- Kusuma, Agus. I. 2016. Pengampunan pajak, salah satu upaya untuk mengoptimalkan fungsi perpajakan. *Jurnal Ekonomi Keuangan dan Manajemen*, Volume 12, Edisi 2, hlm 210-280.
- Lathifa, Dina. 2019. Perkembangan UMKM di Indonesia, Bagaimana Kondisinya?. Diakses pada 8 Februari 2020 dari, <https://www.online-pajak.com/perkembangan-umkm-di-indonesia>
- Mardiasmo. 2016. *Perpajakan Edisi Terbaru 2016*. Yogyakarta: Andi Offse
- Ngadiman, N., & Huslin, D. 2015. Pengaruh Sunset Policy, Tax Amnesty, Dan Sanksi Pajak Terhadap Kepatuhan Wajib Pajak (Studi Empiris di Kantor Pelayanan Pajak Pratama Jakarta Kembangan). *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara*, Vol. 19, No.2, hlm 225-241
- Prasetyo, Adinur. 2008. Pengaruh Uniformity dan Kesamaan Persepsi, Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Kepatuhan Pajak (Minimalisasi Biaya Kepatuhan Pajak Pada Perusahaan Masuk Bursa). *Disertasi* Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Departemen Ilmu Administrasi, Universitas Indonesia.
- Putra, I Nyoman, T. A., dan Aryani, N. K. L. 2018. Pengaruh *Tax Amnesty* dan *E-Filing* pada Kepatuhan Wajib Pajak Orang Pribadi di Kabupaten Badung. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol.24, No.3, hlm 2121-2147.
- Ragimun. 2015. *Analisis Implementasi Pengampunan Pajak (Tax Amnesty) di Indonesia*. Jurnal.

- Rahayu, Siti Kurnia. 2017. *Perpajakan, Konsep dan Aspek Formal*. Bandung: Rekayasa Sains.
- Resmi, Siti. 2018. *Perpajakan Teori dan Kasus*. Jakarta: Salemba Empat
- Rosyida, I. A. 2018. Pengaruh Pengetahuan Perpajakan, Kesadaran, dan Pengetahuan *Tax Amnesty* terhadap Kepatuhan Wajib Pajak. *Journal of Management and Accounting*, Vol.1, No.1, hlm 29-43.
- Safitri, D., dan Silalahi, S. P. 2020. Pengaruh Kualitas Pelayanan Fiskus, Pemahaman Peraturan Perpajakan Dan Penerapan Sistem E-Filling Terhadap Kepatuhan Wajib Pajak: Sosialisasi Perpajakan Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, Vol. 20, No.2 hlm 145-153
- Soemitro, Rochmat. 1992. *Pengantar Singkat Hukum Pajak*. Bandung: PT Eresco.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
- Tambunan, Tulus. 2009. *UMKM Di Indonesia*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Tresno, Indra Pahala, dan Selvy Ayu Rizky. 2012. Pengaruh Persepsi Penerapan Sistem E-Filling terhadap Tingkat Kepatuhan Wajib Pajak Badan Dengan Perilaku Wajib Pajak Sebagai Variabel Intervening dan Biaya Kepatuhan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Kantor Pelayanan Pajak Pratama Pulogadung Jakarta Timur). *Prosiding Simposium Nasional Perpajakan 4*, Fakultas Ekonomi Negeri Jakarta.
- Widodo, Widi. 2010. *Moralitas, Budaya, dan Kepatuhan Pajak*. Bandung: Alfabeta.
- Yusro, H., W., dan Kiswanto, K. 2014. Pengaruh Tarif Pajak Pajak, Mekanisme Pembayaran Pajak dan Kesadaran Membayar Pajak Terhadap Kepatuhan Wajib Pajak Umkm di Kabupaten Jepara. *Accounting Analysis Journal, Universitas Negeri Semarang, Indonesia*, Vol.3, No.4.

***) Nurvita Widyaning Putri adalah Alumni FEB Unisma**

*****) M Agus Salim Dosen tetap FEB Unisma**

******) M Hufron adalah Dosen tetap FEB Unisma**