



Reaksi Pasar atas Pengumuman Dividen PT.Kalbe Farma saat Pandemi Covid-19

Mohammad Arridho Nur Amin

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pancasakti Tegal
Jalan Halmahera No.KM. 01, Kode Pos 52121, Tegal, Indonesia
Email: mohammad.arridho@gmail.com

Email Penulis Korespondensi: mohammad.arridho@gmail.com
Submitted: 11/05/2022; Accepted: 30/05/2022; Published: 30/05/2022

Abstrak-PT. Kalbe Farma merupakan salah satu emiten yang mendapatkan laba per lembar saham yang sangat besar saat pandemi covid-19, hal tersebut terjadi karena PT. Kalbe Farma menjadi pemasok alat kesehatan dan obat yang dibutuhkan oleh masyarakat dan lembaga pemerintah, bahkan saat 2020 PT. Kalbe Farma dapat melakukan pembagian dividen dua kali ditengah kondisi pandemi covid-19. Hal tersebut tentu memberikan sinyal kepada investor dan masyarakat bahwa PT. Kalbe Farma memiliki ketahanan serta tetap bisa menaikkan harga sahamnya di saat perekonomian mengalami resesi. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk melihat seberapa besar abnormal return serta trading volume activity PT. Kalbe Farma yang didapat atas pengumuman dividen ke dua di bulan Desember 2020. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode studi peristiwa. Periode pengamatan dilakukan dalam penelitian ini yaitu 5 hari sebelum pengumuman dividen dan 5 hari setelah pengumuman dividen PT. Kalbe Farma. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu harga penutupan saham harian, data IHSG harian, volume perdagangan harian, dan jumlah saham beredar. Hasil penelitian yang didapat yaitu nilai signifikan abnormal return diatas 0,05 yaitu sebesar 0,290. Nilai signifikansi dari TVA sebesar 0,380 sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan abnormal return dan trading volume activity sebelum dan setelah pengumuman dividen PT. Kalbe Farma

Key word: Covid-19; Abnormal Return; Trading Volume Activity; PT. Kalbe Farma

Abstract-PT. Kalbe Farma is one of the issuers that earned a very large profit per share during the Covid-19 pandemic, this happened because of PT. Kalbe Farma is a supplier of medical devices and medicines needed by the community and government agencies, even during 2020 PT. Kalbe Farma can distribute dividends twice amid the Covid-19 pandemic conditions. This certainly gives a signal to investors and the public that PT. Kalbe Farma has resilience and can still increase its stock price when the economy is in recession. The purpose of this study is to see how much abnormal return and trading volume activity PT. Kalbe Farma obtained for the announcement of the second dividend in December 2020. The method used in this research is the method of studying events. The observation period was carried out in this study, which is 5 days before the dividend announcement and 5 days after the dividend announcement of PT. Kalbe Farma. The data used in the study were daily stock closing prices, daily JCI data, daily trading volume, and the number of outstanding shares. The results of the study obtained are a significant abnormal return value above 0.05 which is 0.290. The significance value of TVA is 0.380 so it can be concluded that there is an abnormal difference in return and trading volume activity before and after the announcement of pt dividends. Kalbe Farma

Key word: Covid-19; Abnormal Return; Trading Volume Activity; PT. Kalbe Farma

1. PENDAHULUAN

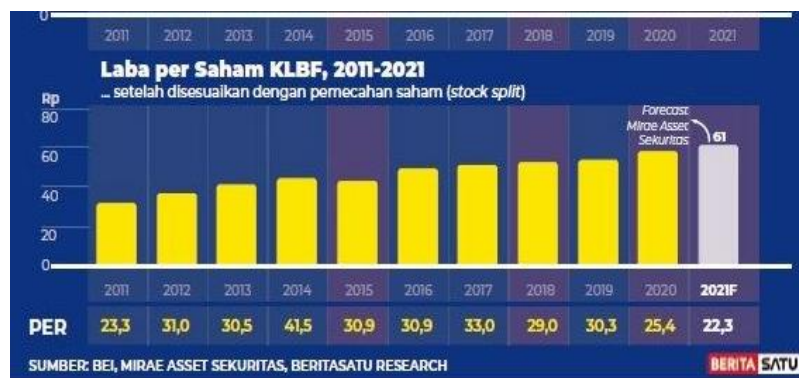
Indonesia sempat mengalami resesi ekonomi di awal tersebarnya covid-19 pada tahun 2020, perusahaan banyak yang melakukan efisiensi dalam bisnisnya termasuk melakukan PHK massal terhadap karyawannya, bahkan banyak perusahaan yang tidak dapat memberikan pesangon bagi karyawan yang di PHK (Achiell et al., 2020), namun hal tersebut tidak berlaku bagi perusahaan sektor farmasi khususnya PT. Kalbe Farma (KLBF) yang meraup untung saat masa pandemi covid-19. Hal tersebut terjadi karena PT. Kalbe Farma menjadi pemasok alat kesehatan dan vitamin bagi rumah sakit, serta apotek. Permintaan yang tinggi tersebut, berdampak bagi harga saham milik PT. Kalbe Farma menjadi meningkat serta menjadikannya primadona bagi investor, selain saham PT. Kalbe Farma dapat bertahan di tengah resesi ekonomi di Indonesia, PT. Kalbe Farma pun memiliki kinerja keuangan yang sangat baik sehingga dapat melakukan pembagian dividen kepada pemegang sahamnya (investor) hingga dua kali yaitu pada bulan Juni dan bulan Desember 2020.

Perusahaan sektor farmasi menjadi emiten yang dapat menahan penurunan IHSG yang terjadi akibat dari resesi ekonomi saat Pandemi Covid-19, hal tersebut karena masyarakat banyak membutuhkan alat kesehatan dan vitamin yang bisa disuplai oleh perusahaan farmasi, bahkan permintaan akan alat kesehatan serta vitamin dari masyarakat terus meningkat meskipun harga dari alat kesehatan dan vitamin terus meningkat akibat bahan baku yang juga terbatas. Meskipun PT. Kalbe Farma harus mengimpor bahan baku yang dibutuhkan dalam pembuatan alat kesehatan dan vitamin namun KLBF masih tetap bisa mendapatkan keuntungan atas penjualan yang dilakukan tersebut (Fitra, 2020).

Gambar 1 menunjukkan peningkatan laba per saham KLBF pada saat awal penyebaran covid-19 di tahun 2020, peningkatan laba per saham tersebut terjadi karena terus meningkatnya permintaan alat kesehatan dan vitamin baik dari rumah sakit, maupun dari apotek serta pemesanan dari pemerintah. Akibat dari permintaan tersebut mengakibatkan saham KLBF meningkat secara signifikan sehingga laba per saham KLBF pun ikut meningkat (Amin, 2020). Penyebab peningkatan harga saham milik KLBF lainnya terjadi karena masyarakat menerima sinyal bahwa dalam resesi ekonomi yang diakibatkan pandemi covid-19 pun saham KLBF tetap akan meningkat disebabkan produk dari PT. Kalbe Farma yaitu alat kesehatan dan vitamin terus diburu oleh masyarakat sehingga,



hal tersebut sesuai dengan *signalling theory* yang ada yaitu perusahaan memberikan sinyal kepada pasar dan direspon baik dengan respon positif maupun negatif (Morris, 1987).



Gambar 1. Peningkatan Laba KLBF

Source: berita satu (2021)

Pembagian dividen dilakukan oleh perusahaan saat kondisi keuangan perusahaan berlebih, karena pembagian dividen dilakukan jika laba perusahaan positif. Pada kondisi penurunan ekonomi yang diakibatkan pandemi covid-19, umumnya perusahaan akan lebih mengutamakan operasional perusahaan sehingga modal yang ada akan dimanfaatkan sebaik mungkin, serta akan menunda pembagian dividen bagi pemegang saham. Namun berbeda dengan KLBF, PT. Kalbe Farma tercatat melaksanakan pembagian dividen dua kali pada tahun 2020 yaitu pada bulan Juni dan bulan desember 2020. Atas pelaksanaan pembagian dividen tersebut tentunya menarik untuk mengetahui bagaimana reaksi pasar modal atas pelaksanaan pembagian dividen yang dilakukan KLBF di tengah resesi ekonomi.

2. METODE PENELITIAN

2.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini yaitu penelitian kuantitatif, metode pengumpulan data yang digunakan yaitu dengan metode dokumentasi dan sumber data yaitu data sekunder berupa harga penutupan saham harian, data IHSG harian, volume perdagangan harian, dan jumlah saham beredar. Metode yang digunakan yaitu *event study*, metode *event study* digunakan pada penelitian ini untuk dapat mengetahui respon dari saham atas suatu peristiwa tertentu yang mengandung informasi dan menyebabkan pasar bereaksi (Jogiyanto, 2017). Metode *event study* digunakan yaitu untuk menganalisis apakah ada *abnormal return* dan *trading volume activity* yang terjadi atas peristiwa pengumuman Dividen PT. Kalbe Farma. *Event windows* yang digunakan yaitu 5 hari sebelum pengumuman dividen dan 5 hari setelah pengumuman dividen. *Event windows* dilakukan hanya 5 hari sebelum dan setelah pengumuman dividen karena untuk menghindari terserapnya informasi lainnya diluar dari pengumuman dividen.

2.2 Event Study

Event study digunakan untuk melihat dan menilai saham atas reaksi pasar pada kejadian yang dapat mempengaruhi pasar saham secara umum (Junizar, 2013). Metode event study digunakan untuk menganalisis kandungan informasi yang terdapat pada suatu peristiwa sehingga dapat di ukur efisiensi pasarnya (Peterson et al., 2003), jika pasar merespon dengan cepat informasi yang telah dipublikasikan, maka dapat dikatakan bahwa pasar tersebut termasuk sebagai pasar yang efektif (Amin & Ramdhani, 2017)

2.3 Teknik Pengumpulan

Pengumpulan data yang dilakukan yaitu dengan teknik dokumentasi, data tersebut yaitu harga penutupan saham harian, data IHSG harian, volume perdagangan harian, dan jumlah saham beredar dari PT. Kalbe Farma (KLBF). Data tersebut didapatkan melalui website Bursa efek Indonesia (BEI), yahoo finance, dan informasi pendukung lainnya yang didapatkan melalui studi kepustakaan. Selanjutnya data akan dianalisis serta dinilai apakah terdapat *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan setelah pengumuman dividen PT. Kalbe Farma selama periode pengamatan.

2.3 Uji Beda

Uji beda dilakukan untuk melihat apakah terdapat perbedaan dari *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan setelah pengumuman Dividen yang dilakukan oleh PT. Kalbe Farma, sekaligus untuk melihat apakah pasar dapat cepat menyerap informasi yang ada (Ghozali, 2012).



2.4 Paired Sample t-Test

Uji beda *paired Sample t-Test* digunakan jika data *abnormal return* dan *trading volume activity* berdistribusi secara normal (Ghozali, 2012). Dasar pengambilan keputusan berdasarkan pada nilai probabilitas, berikut nilainya:

- Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_a ditolak
- Jika probabilitas $\leq 0,05$ maka H_a diterima

2.5 Wilcoxon Signed Ranks Test

Uji beda *Wilcoxon Signed Ranks Test* dilakukan jika data berdistribusi tidak normal (Amin & Irawan, 2021). Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_a ditolak
- Jika probabilitas $\leq 0,05$ maka H_a diterima

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil uji normalitas yang dilakukan, untuk mengetahui apakah data pada masing-masing variabel berdistribusi normal atau tidak normal dapat dilihat pada tabel 1 dibawah ini:

3.2 Uji Deskriptif

Tabel 1. Nilai *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*

Event Windows	AR	TVA
H-5	0.283920	0.000860
H-4	2.362900	0.003127
H-3	-0.336250	0.000996
H-2	-0.070530	0.000972
H-1	0.484120	0.001528
H 0	-0.262850	0.000713
H+1	0.670810	0.001408
H+2	-0.372570	0.001302
H+3	-0.065200	0.001086
H+4	-0.022000	0.000869
H+5	-0.425220	0.000536

Source: data diolah (2022)

Tabel 1 menunjukkan hasil perhitungan *abnormal return* dan *trading volume activity* untuk uji deskriptif pada *event windows* 5 hari sebelum pengumuman dividen dan 5 hari setelah pengumuman dividen. Dapat dilihat pada tabel tersebut bahwa *abnormal return* bernilai negatif dan bernilai positif. *Abnormal return* yang bernilai negatif menandakan *actual return* (return sebenarnya) lebih kecil dibandingkan dengan *expected return* (return yang diharapkan), sedangkan *abnormal return* bernilai positif menandakan *actual return* yang lebih besar dibandingkan dengan *expected return*. *Abnormal return* bernilai negatif terdapat pada H-3, H-2, H 0, H+2, H+3, H+4 dan H+5 saat pelaksanaan pembagian dividen *abnormal return* sempat bernilai negatif kembali sebelum akhirnya pada H+1 menjadi kembali positif sebesar 0.670810, meskipun pada H+2 hingga H+5 kembali bernilai negatif. Hal tersebut dikarenakan investor khawatir akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan atas pembagian dividen yang ke 2, terlebih pembagian dividen dilakukan pada akhir tahun, sehingga investor mengkhawatirkan kinerja perusahaan pada tahun berikutnya, ditambah pada akhir tahun muncul informasi varian baru covid-19 yaitu omicron.

Nilai *trading volume activity* yang ada cenderung fluktuatif, beberapa hari sebelum pengumuman dividen TVA terkoreksi menurun dan sempat menguat pada H-1 sebesar 0.001408. Namun kembali menurun setelahnya hingga H+5. Hal tersebut terjadi karena investor menilai negatif pelaksanaan pembagian dividen di akhir tahun tersebut, dikarenakan masuknya varian omicron ke Indonesia.

3.3 Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas *Abnormal Return*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		AAR	ATVA
N		11	11
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,2042845	0,0012179
	Std. Deviation	0,80004346	0,00069863
Most Extreme Differences	Absolute	0,248	0,238
	Positive	0,248	0,238



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		AAR	ATVA
Test Statistic	Negative	-0,216	-0,165
		0,248	0,238
	Asymp. Sig. (2-tailed)	0,058 ^c	0,083 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: data diolah (2022)

Hasil uji normalitas variabel *abnormal return* dan *trading volume activity* pada tabel 2 menunjukkan variabel *abnormal return* dan *trading volume activity* berdistribusi normal. Hasil tersebut dapat dilihat pada nilai signifikansi *abnormal return* serta *trading volume activity* diatas 0,05, sehingga uji beda yang digunakan selanjutnya yaitu *paired sample t-test*.

3.3 Uji Beda Paired Sample t-Test

Tabel 3. Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Test Statistics ^a		
	AR_sebelum - AR_sesudah	TVA_sebelum - TVA_sesudah
Mean	0,58766800	,00045640
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,290	0,380

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Sumber: data diolah (2022)

Hasil uji beda *Paired Sample t-test* ditunjukkan pada tabel 3 menunjukkan nilai signifikansi (sig.) 0,290 pada variabel *abnormal return*. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* PT. Kalbe Farma sebelum dan setelah pengumuman Dividen. Hal tersebut merujuk pada kenaikan harga saham KLBF di seputar tanggal pengumuman dividen, serta pasar merespon informasi tersebut sehingga menimbulkan *abnormal return*, hasil tersebut sama seperti hasil penelitian yang didapatkan oleh Tastaftiani & Moh, (2015), dimana terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pembagian dividen.

Terdapatnya perbedaan *abnormal return* tersebut karena investor menyerap informasi yang diberikan perusahaan atas pengumuman dividen yang dilakukan. Meskipun informasi yang diserap tersebut tidak langsung direspon positif oleh investor, namun dapat dilihat bahwa harga saham KLBF masih tinggi serta tetap dapat menyumbang nilai positif bagi IHSG. Meskipun PT. Kalbe Farma melakukan pembagian dividen di akhir tahun namun hal tersebut tidak terlalu mempengaruhi kinerja keuangan PT. Kalbe Farma, investor juga bereaksi atas masuknya varian omicron yang cepat menular sehingga investor khawatir perekonomian akan mengalami penurunan kembali. Hal tersebut dapat dilihat pada H-3, H-2, H0, H+2, H+3, H+4 dan H+5 dimana *abnormal return* bernilai negatif atau dapat diartikan *actual return* lebih kecil dibandingkan *expected return*. Namun meskipun demikian baik sebelum pelaksanaan pembagian dividen dan setelah pembagian dividen, terdapat *abnormal return* positif yaitu pada H-5, H-4, H-1, dan H+1, dengan terdapatnya *abnormal return* positif maka pasar masih bereaksi positif sehingga penurunan harga saham tersebut hanya kekhawatiran sementara saja. Sehingga meskipun perusahaan tidak menahan laba dan lebih memilih membagikan dividen kepada pemegang saham, namun PT. Kalbe Farma tetap dapat beroperasi dengan baik, hal tersebut karena permintaan akan alat kesehatan dan vitamin tetap tinggi, dan hal tersebut sejalan dengan *signalling theory* yang ada bahwa perusahaan memberikan sinyal positif kepada pasar dan dapat direspon dengan baik.

Variabel *trading volume activity* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,380 yang juga lebih diatas 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan antara *trading volume activity* sebelum dan setelah pengumuman Dividen PT. Kalbe Farma, hasil yang sama didapatkan oleh Setiawan & Bandi, (2015), yaitu terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pembagian dividen. Terdapat perbedaan tersebut menunjukkan bahwa transaksi saham milik KLBF dinamis. Naiknya volume perdagangan saham KLBF sebelum pengumuman menandakan bahwa investor yakin dan percaya bahwa KLBF memiliki prospek yang bagus kedepannya, meskipun pada periode setelah pengumuman mengalami penurunan volume perdagangan, namun pada H+6 volume perdagangan langsung mengalami kenaikan yang drastis. Hal tersebut sejalan dengan *theory pensinyalan*, dimana ketika perusahaan melakukan aksi korporasi maka pasar akan bereaksi atas informasi tersebut.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang didapat, bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman dividen. Hal tersebut terlihat pada nilai *abnormal return* yang ada, meskipun *abnormal return* sempat



bernilai negatif setelah pengumuman yaitu pada H-3, H-2, H0, H+2, H+3, H+4 dan H+5 dimana *abnormal return* bernilai negatif atau dapat diartikan *actual return* lebih kecil dibandingkan *expected return*. Namun meskipun demikian baik sebelum pelaksanaan pembagian dividen dan setelah pembagian dividen, terdapat abnormal return positif yaitu pada H-5, H-4, H-1, dan H+1, dengan terdapatnya *abnormal return* positif maka pasar masih bereaksi positif sehingga penurunan harga saham tersebut hanya kekhawatiran sementara saja. *Trading volume activity* di sekitar tanggal pengumuman juga mengalami kenaikan dan penurunan, dimana setelah pengumuman pembagian dividen yaitu H+1 hingga H+5 menunjukkan penurunan *trading volume activity*. Namun meskipun TVA mengalami penurunan minat investor untuk membeli saham KLBK tetap tinggi, hal tersebut dibuktikan pada H+6 yang menunjukkan kenaikan yang sangat tinggi pada TVA.

REFERENCES

- Achiel, Y., Soffy, B., Eka, A. A., & Kumaya, J. R. (2020). DAMPAK PANDEMI COVID-19 BAGI PEKERJA “ PHK , PEMOTONGAN GAJI , DAN ... (Psikologi Wijaya Putra), 1(2), 1–10. <http://jurnal.uwp.ac.id/fpsi/index.php/psikowipa/article/view/34>
- Amin, M. A. N. (2020). Apakah Stock Split Memberikan Keuntungan Tidak Normal? *Permana: Jurnal Perpajakan, Manajemen, Dan Akuntansi*, 12(1), 9–17. <https://doi.org/https://doi.org/10.24905/permana.v12i1.90>
- Amin, M. A. N. (2022). Analisis Potensi Abnormal Return Positif Terbesar Saham PT. Kalbe Farma Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Valuasi: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen Dan Kewirausahaan*, 2(February 2021), 223–233. <https://doi.org/https://doi.org/10.46306/vls.v2i1.93>
- Amin, M. A. N., & Irawan, B. P. (2021). Apakah Buyback Stock dapat memberikan Keuntungan Tidak Normal saat Pandemi ? *PERMANA*, 13(1), 46–59. <https://doi.org/https://doi.org/10.24905/permana.v13i1.159>
- Amin, M. A. N., & Ramdhani, D. (2017). Analysis of Abnormal Return, Stock Return and Stock Liquidity Before and After Buyback Share: Case Study of Companies Listed in Indonesia Stock Exchange in Period of 2011-2015. *Rjoas*, 11(November), 312–323. <https://doi.org/https://doi.org/10.18551/rjoas.2017-11.37>
- Fadhilah, R. I., & Yunita, I. (2021). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pengumuman Awal Vaksin Sinovac Masuk Ke Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan Indeks Lq-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia) *Analysis of Capital Market Reaction To the Event of the Initial Announcement*. 8(5), 4358–4366.
- Fitra, S. (2020). Industri Farmasi di Tengah Pandemi, Untung atau Buntung. *Katadata.Co.Id*. <https://katadata.co.id/safrezifitra/finansial/5f7c09e484bf8/industri-farmasi-di-tengah-pandemi-untung-atau-buntung>
- Ghozali, I. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM*. Undip : SEMARANG., 2018.
- Hindayani, N. (2020). Analisis Reaksi Pasar Saham Atas Peristiwa Covid-19 Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 4(3), 1645–1661. <http://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/view/647>
- Hong, H. (2016). Information Cascade and Share Market Volatility: A Chinese Perspective. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 3(4), 17–24. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2016.vol3.no4.17>
- Jogiyanto, H. (2017). *Teori portofolio dan analisis investasi* (11th ed.). BPFE.
- Junizar, M. L. (2013). Pengaruh Pengumuman Pembelian Kembali Saham (Buy Back) Terhadap Respon Pasar: Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Diponegoro Journal of Accounting*.
- Marlina, D., & Sari, E. N. (2016). Pengaruh rasio profitabilitas dan leverage terhadap return saham (Studi empiris perusahaan manufaktur di BEI). *Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis*, 9(1), 80–105.
- Morris, R. D. (1987). Signalling, Agency Theory and Accounting Policy Choice. *Accounting and Business Research*. <https://doi.org/10.1080/00014788.1987.9729347>
- Nur, A. M. A., & Dadan, R. (2017). Analysis of abnormal return, stock return and stock liquidity before and after buyback share: case study of companies listed in Indonesia stock exchange in period of 2011-2015. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 71(11).
- Ong, T. S., & Ng, P. S. (2018). The Effects of Share Repurchase Announcements on Returns in the Malaysia Stock Market. *Indonesian Journal of Business Finance and Accounting*, 1(1). <https://doi.org/10.32455/ijbfa.v1i1.44>
- Peterson, C., Fredriksson, J., & Nilfjord, A. (2003). Common stock repurchases : a first year Swedish sample and comparative reactions on the US and the Finnish markets. *Liiketaloudellinen Aikakauskirja*, 52(4), 455–474.
- Setiawan, A. R., & Bandi, B. (2015). Reaksi Pasar Terhadap Perubahan Dividen Dengan Indikator Abnormal Return Dan Trading Volume Activity. *Jurnal Economia*, 11(2), 200. <https://doi.org/10.21831/economia.v11i2.8291>
- Silalahi, E. R. ., & Sianturi, R. I. (2021). Pengaruh Pengumuman Dividen Tunai Terhadap Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 7(1), 42–48. <https://doi.org/10.54367/jrak.v7i1.1131>
- Suganda, T. R. (2018). *Event Study, Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. <https://doi.org/10.31227/osf.io/zbqm7>
- Tastaftiani, M., & Moh, K. (2015). Analisis Pengaruh Pengumuman Dividen Tunai Terhadap Abnormal Return Dan Variabilitas Tingkat Keuntungan Saham. *Management Analysis Journal*, 4(4), 333–340.