

## Analisis Dampak Pengumuman Dividen Terhadap Reaksi Pasar (Studi Kasus Pada Perusahaan Indeks Saham LQ45)

Rampi Melati<sup>1)</sup>; Asep Risman<sup>2)</sup>

<sup>1)</sup> melati.rampi@gmail.com, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mercu Buana, Jakarta

<sup>2)</sup> asep.risman@mercubuana.ac.id, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mercu Buana, Jakarta

### Article Info:

#### Keywords:

Dividen,  
Event Study,  
Index LQ45

#### Article History:

Received : December 04, 2023  
Revised : Apr 16, 2024  
Accepted : Apr 16, 2024

#### Article Doi:

<http://dx.doi.org/10.22441/jies.v12i3.24536>

### Abstract

In general, investors demand diverse, precise, and high-quality data and information. Investors eagerly anticipate the announcement of dividends because the announcement of dividend distribution is a crucial factor influencing investors in their investment decisions. Market efficiency, when viewed solely from the perspective of information, is referred to as an informationally efficient market. This research aims to analyze and test whether there is a difference in abnormal returns before and after dividend announcements. The study employs the event study method on the LQ45 stock index with a research period of 11 days, namely 5 days before the announcement, at the announcement ( $t=0$ ), and 5 days after the dividend announcement. Based on the results of the Paired Sample  $t$ -test hypothesis, abnormal returns before and after dividend announcements show a significance value of 0.782. Since the significance value is  $\geq 0.05$ ,  $H_0$  is accepted, indicating no difference in abnormal returns before and after dividend announcements.

### Abstrak

Pada umumnya investor memerlukan berbagai data dan informasi yang tepat dan berkualitas. Salah satu informasi yang ditunggu-tunggu oleh investor adalah pengumuman dividen. Hal ini dikarenakan pengumuman pembagian dividen merupakan salah satu faktor penting dalam mempengaruhi investor dalam berinvestasi. Efisiensi pasar yang ditinjau dari sudut informasi saja disebut dengan efisiensi pasar secara informasi atau *informationally efficient market*. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji apakah terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman dividen. Penelitian ini menggunakan metode *event study* pada indeks saham LQ45 dengan periode penelitian selama 11 (sebelas) hari, yaitu 5 (lima) hari sebelum pengumuman, saat pengumuman ( $t=0$ ) dan 5 (lima) hari sesudah pengumuman dividen. Berdasarkan hasil uji hipotesis *Paired Sample t-test*, abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman dividen menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,782. Dikarenakan nilai signifikansi  $\geq 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan menunjukkan tidak adanya perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman dividen.

**Kata Kunci:** Dividen, Event Study, Index LQ45

## PENDAHULUAN

Saham merupakan salah satu instrumen investasi. Tujuan investasi adalah untuk mendapatkan return yang optimal, maka terlebih dahulu perlu dilakukan analisa dan perhitungan dalam setiap pengambilan keputusan investasinya. Oleh karena itu, investor memerlukan berbagai data dan informasi yang tepat dan berkualitas. Bagi investor yang menginvestasikan dananya pada saham suatu perusahaan, tentunya bertujuan untuk memperoleh pendapatan berupa dividen maupun capital gain. Dalam Sari dan Lestari (2015) disebutkan bahwa capital gain adalah pendapatan yang diperoleh karena harga jual saham lebih tinggi daripada harga belinya, sedangkan dividen adalah pendapatan yang diperoleh setiap periode selama saham masih dimiliki.

Keterbukaan informasi merupakan salah satu kewajiban perusahaan untuk dapat memberikan akses informasi yang cukup dan mudah bagi investor untuk memperoleh informasi yang diperlukan. Hal ini dilakukan agar investor dapat menganalisa seluruh informasi yang ada dan mengambil keputusan yang tepat. Keterbukaan informasi juga dapat meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan dalam mengelola usahanya. Salah satu informasi yang ditunggu-tunggu oleh investor adalah pengumuman dividen. Hal ini dikarenakan pengumuman pembagian dividen merupakan salah satu faktor penting dalam mempengaruhi investor dalam berinvestasi.

Menurut Hartono (Santoso, 2015) menyatakan bahwa informasi yang dapat mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi secara umum dapat dibagi menjadi dua informasi, yaitu 1) Informasi keuangan, yang merupakan informasi yang berhubungan dengan kinerja keuangan suatu perusahaan seperti pengumuman dividen dan pengumuman *stocks split*; serta 2) Informasi Nonkeuangan, yang merupakan pengumuman yang tidak terdapat dalam keuangan seperti pengumuman yang berkaitan dengan hukum dalam sebuah negara, pengumuman yang berhubungan dengan pemasaran produk, pengumuman yang berhubungan dengan manajemen produksi, pengumuman yang berhubungan dengan penjualan produk tertentu dan pengumuman akuisisi atau *merger*.

Pada Tjandra (2006) disebutkan bahwa berdasarkan analisis yang dilakukan terhadap informasi yang tersedia dalam rangka pengambilan keputusan, bentuk efisiensi pasar modal dapat ditinjau dari segi ketersediaan informasi dan juga dari segi kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan. Efisiensi pasar yang ditinjau dari sudut informasi saja disebut dengan efisiensi pasar secara informasi atau *informationally efficient market*. Menurut Fama (1970), pasar efisien secara informasi dibagi menjadi tiga yaitu efisiensi pasar bentuk lemah, efisiensi pasar bentuk setengah kuat dan efisiensi pasar bentuk kuat. Menurut Ningrum, M., & Risman, A. (2022), pasar modal dikatakan sudah menjadi pasar efisien setengah kuat jika pasar cepat bereaksi terhadap harga keseimbangan yang baru. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menguji efisiensi pasar setengah kuat menggunakan informasi pengumuman dividen. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dan menguji apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman dividen.

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai – artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham - atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

Dalam mengukur pasar yang efisien, kunci utamanya adalah hubungan antara harga sekuritas dengan informasi. Namun perlu diteliti kembali informasi mana yang dapat digunakan untuk menilai pasar yang efisien, apakah informasi yang lama, informasi yang sedang dipublikasikan atau semua informasi termasuk informasi privat. Menurut Fama (1970) terdapat tiga bentuk utama dari efisiensi pasar secara informasi, yaitu:

a) Efisiensi Pasar Bentuk Lemah (*Weak Form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi. Jika pasar efisien secara bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Ini berarti bahwa untuk pasar yang efisien bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

- b) Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat (*Semistrong Form*)  
Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Informasi yang dipublikasikan dapat berupa: pengumuman yang berhubungan dengan laba; pengumuman dividen; pengumuman pendanaan; pengumuman investasi; pengumuman yang berhubungan dengan pemerintahan serta pengumuman industri sekuritas
- c) Efisiensi Pasar Bentuk Kuat (*Strong Form*)  
Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada individual investor atau grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi privat.

Menurut Hartono (Azizah, 2020) *event study* atau studi peristiwa merupakan sebuah studi atau ilmu yang mempelajari reaksi pasar terhadap sebuah peristiwa (*event*) yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman atau sebuah keputusan perusahaan. Pada umumnya *event study* bisa digunakan untuk mengetahui tingkat efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Dalam Azizah (2020) disebutkan bahwa *abnormal return* dapat dijadikan alat ukur untuk menguji reaksi pasar saham. Jika dilakukan uji *abnormal return*, maka suatu pengumuman yang memiliki kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* pada harga saham. Sebaliknya, jika pengumuman yang diuji tidak memiliki kandungan informasi, maka tidak akan ada *abnormal return* pada harga saham.

Teori sinyal atau *Signaling Theory* merupakan suatu kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan yang pada prinsipnya memberikan suatu sinyal atau pertanda bagi pasar tentang kecenderungan yang akan terjadi di masa yang akan datang (Husnan, 2002). Salah satu sinyal yang umum digunakan sebagai analisa di pasar modal adalah informasi pengumuman dividen. Menurut Bhattacharya (1979), dividen dapat digunakan sebagai sinyal profitabilitas di masa depan. Pengumuman dividen dianggap mempunyai kandungan informasi yang dapat digunakan oleh investor sebagai sinyal tentang prospek perusahaan.

Reaksi harga saham diukur dengan menggunakan *actual return* sebagai nilai perubahan harga dan *abnormal return* sebagai selisih keuntungan dari return ekspektasi. Apabila terjadi *abnormal return* pada saat sebelum dan sesudah pengumuman dividen, maka pengumuman dividen dikatakan memiliki kandungan informasi yang signifikan terhadap pasar. Sebaliknya, apabila tidak terjadi *abnormal return* pada saat sebelum dan sesudah pengumuman dividen, maka pengumuman dividen dikatakan tidak memiliki kandungan informasi yang signifikan terhadap pasar

## METODE

Pada penelitian ini menggunakan metode *event study* dengan pendekatan komparatif, yaitu membandingkan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman dividen. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah selama 11 (sebelas) hari, yaitu 5 (lima) hari sebelum pengumuman, saat pengumuman ( $t=0$ ) dan 5 (lima) hari sesudah pengumuman dividen. Penentuan periode selama 5 (lima) hari dilakukan agar aktivitas transaksi saham masih dalam periode *cum date*, sehingga diharapkan dapat mencerminkan keadaan yang sebenarnya dimana investor membeli saham dan berhak memperoleh dividen perusahaan yang telah diumumkan. Data yang digunakan diperoleh dengan studi dokumentasi pada data sekunder. Data sekunder

dalam penelitian ini berupa close price, IHSG, serta dokumen keterbukaan informasi terkait pengumuman dividen selama tahun penelitian yaitu Tahun 2022.

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh emiten yang masuk dalam indeks LQ45 pada tahun 2022, yaitu berjumlah 53 emiten. Selanjutnya penentuan sampel dilakukan secara purposive sampling, yaitu teknik pengumpulan sampel melalui beberapa pertimbangan tertentu. Total sampel pada penelitian ini berjumlah 32 emiten, yang ditentukan atas dasar pertimbangan sebagai berikut:

- a) emiten yang konsisten masuk dalam indeks saham LQ45 selama periode penelitian;
- b) emiten membagikan dividen selama periode penelitian; dan
- c) emiten aktif diperdagangkan dan tidak terkena suspend dari Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian.

Pengujian hipotesis pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi dari nilai *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman dividen. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian normalitas data. Hal ini dilakukan untuk mengetahui apakah data yang digunakan sudah terdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan uji *Shapiro-Wilk*. Penggunaan uji *Shapiro-Wilk* dilakukan karena jumlah sample yang diteliti kecil. Pedoman pengambilan keputusan dalam uji normalitas data dengan menggunakan uji *Shapiro-Wilk* adalah sebagai berikut:

- H<sub>0</sub> : data terdistribusi secara normal (nilai signifikansi  $\geq 0,05$ )
- H<sub>1</sub> : data tidak terdistribusi secara normal (nilai signifikansi  $< 0,05$ )

Metode pengujian hipotesis akan dipengaruhi oleh hasil uji normalitas data. Apabila data terdistribusi secara normal, maka dilakukan pengujian parametrik dengan uji *paired sample t-test*. Sedangkan bila data tidak terdistribusi secara normal, maka dilakukan pengujian non parametrik dengan uji *Wilcoxon*. Pengujian hipotesis untuk menganalisa perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman dividen akan dilakukan dengan derajat kepercayaan 95%. Pedoman pengambilan keputusan dalam uji hipotesis adalah sebagai berikut:

- H<sub>0</sub> : tidak ada perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman dividen (nilai signifikansi  $\geq 0,05$ )
- H<sub>1</sub> : ada perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman dividen (nilai signifikansi  $< 0,05$ )
- 

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Menghitung *Actual Return* dan *Abnormal Return*

*Actual return* merupakan keuntungan atau kerugian yang telah terjadi dari kegiatan investasi yang dilakukan pada suatu periode tertentu, sedangkan *abnormal return* merupakan selisih keuntungan atau kerugian yang telah terjadi dengan return ekspektasi. Perhitungan nilai *actual return* dan *abnormal return* dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

*Actual return saham*

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

*Abnormal return saham*

$$AR_i = R_i - E(R_i)$$

Pada tahap ini dilakukan perhitungan *actual return* dan *abnormal return* terhadap 32 emiten dengan menggunakan data *closing price* harian untuk masing-masing emiten serta data harian IHSG selama tahun 2022

### Menghitung *Average Abnormal Return (AAR)*

Pada perhitungan AAR, maka diperlukan data pengumuman dividen (t=0) terhadap 32 emiten. Karena perhitungan AAR akan dilakukan untuk periode 11 (sebelas) hari, yaitu 5 (lima) hari sebelum, saat pengumuman (t=0) dan 5 (lima) hari sesudah pengumuman dividen. Rata-

rata return tidak normal atau *average abnormal return* (AAR) untuk hari ke dapat dihitung berdasarkan rata-rata rumus sebagai berikut:

Tabel. 1. Nilai *Average Abnormal Return* (AAR) Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen

<i>Event Window</i>	<i>Average Abnormal Return</i>
<i>t-5</i>	0,00064677
<i>t-4</i>	-0,00155755
<i>t-3</i>	-0,00173948
<i>t-2</i>	0,00653067
<i>t-1</i>	0,00188811
<b><i>t=0</i></b>	<b>-0,00006591</b>
<i>t+1</i>	0,00679097
<i>t+2</i>	-0,00403185
<i>t+3</i>	-0,00031291
<i>t+4</i>	-0,00291876
<i>t+5</i>	0,00243529

Sumber : Pengolahan Data, 2023

### Uji Normalitas

Pengujian terhadap pola distribusi data yang digunakan dalam penelitian ini diperlukan untuk mengetahui metode uji hipotesis yang lebih tepat dalam menganalisis hasil penelitian, yaitu apakah menggunakan statistik parametrik (uji *paired sample t-test*) atau statistik nonparametrik (uji *Wilcoxon*). Uji normalitas untuk nilai abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman dividen menggunakan SPSS versi 27 dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 2. Uji Normalitas *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen

	Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.
AAR_Sebelum	0,882	5	0,316
AAR_Sesudah	0,946	5	0,705

Sumber : Pengolahan Data, 2023

Berdasarkan hasil uji normalitas data *average abnormal return* (AAR) sebelum dan sesudah pengumuman dividen menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,316 dan 0,705. Dikarenakan nilai signifikansi  $\geq 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan menunjukkan data terdistribusi secara normal. Untuk pengujian hipotesis berikutnya akan menggunakan statistik parametrik dengan uji *paired sample t-test*.

### Pengujian Hipotesis (Uji Paired Sample t-test)

Hasil pengujian hipotesis untuk membuktikan hipotesis yang dibuat sebelumnya yaitu untuk membuktikan apakah ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman dividen. Pengujian hipotesis akan menggunakan uji *paired sample t-test* karena berdasarkan uji normalitas data sebelumnya diketahui bahwa data terdistribusi secara normal. Uji *paired sample t-test* menggunakan SPSS versi 27 dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 3. Uji Hipotesis *Abnormal Return*  
Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen

		t	df	Sig, (2-tailed)
Pair 1	AAR_Sebelum AAR_Sesudah	0,296	4	0,782

Sumber : Pengolahan Data, 2023

Berdasarkan hasil uji hipotesis diatas, *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman dividen menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,782. Dikarenakan nilai signifikansi  $\geq 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan menunjukkan tidak adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman dividen.

Berdasarkan teori sinyal, diharapkan dengan adanya informasi pengumuman dividen akan membuat reaksi pasar positif dimana harga saham akan naik dan investor akan memperoleh abnormal return yang positif. Meskipun demikian, hasil pengujian *paired sample t-test* menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman dividen. Hal ini menunjukkan bahwa informasi yang terkandung dalam pengumuman pembagian dividen tidak memiliki makna penting bagi investor. Pengumuman dividen oleh investor dianggap sebagai berita biasa dan tidak terlalu menjadikannya sebagai referensi dalam mengambil keputusan investasi. Pengambilan keputusan oleh investor dalam berinvestasi tidak hanya berpatokan pada satu informasi saja, melainkan berbagai informasi yang ada.

## PENUTUP

### Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada sekitar tanggal pengumuman dividen. Hal ini menunjukkan bahwa pengumuman dividen tidak mencakup informasi yang dapat menimbulkan reaksi pasar. Dengan demikian berdasarkan hasil uji beda rata-rata *abnormal return* perusahaan-perusahaan LQ45 sebelum dan sesudah pengumuman dividen pada Tahun 2022, maka pasar modal Indonesia (BEI) secara informasi adalah tidak efisien setengah kuat. Pada penelitian sejenis yang dilakukan oleh Reski dkk (2021), disimpulkan bahwa berdasarkan hasil pengamatan terhadap nilai *Average Abnormal Return* (AAR) menunjukkan tidak adanya perbedaan sebelum dan sesudah pemilu.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian sebaiknya investor tidak hanya menggunakan pengumuman dividen saja sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal, tetapi dapat juga menggunakan informasi lain yang berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Saran untuk penelitian selanjutnya adalah penelitian serupa tidak hanya menggunakan model estimasi Market Adjusted Model saja, tetapi juga dapat menggunakan model estimasi lain seperti Market Model dan Mean Adjusted Model (Brown dan Warner (1985). Selain itu, sebagai data penelitian juga dapat menggunakan indeks saham lain seperti IDX High Dividen 20.

## DAFTAR PUSTAKA

- Azizah, A. (2020). Reaksi Pasar Saham terhadap Kebijakan Dividen Sebelum dan Sesudah Ex-Dividend Date. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 4, No. 1, 16-23.
- Bhattacharya, S. 1979. Imperfect Information, Dividend Policy, and “The Bird in the Hand” Fallacy. *The Bell Journal of Economics*, Vol: 10, No. 1, 259-270
- Bursa Efek Indonesia. Indeks Saham. <https://www.idx.co.id/id/produk/indeks>. Diakses 12 November 2023.
- Bursa Efek Indonesia. Paham. <https://www.idx.co.id/id/investhub/paham>. Diakses 12 November 2023
- Bursa Efek Indonesia. Saham. <https://www.idx.co.id/id/produk/saham>. Diakses 17 November 2023
- Bursa Efek Indonesia. Harga Penutupan Saham (Close Price). <https://idx.co.id/id/data-pasar/data-saham/indeks-saham/>. Diakses 8 November 2023.
- Bursa Efek Indonesia. Keterbukaan Informasi. <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/keterbukaan-informasi>. Diakses 10 November 2023.
- Brown, S. J. dan J. B. Warner. (1985). “Using Daily Stock Returns: The Case of Event Studies”, *Journal of Financial Economics*, Vol. 14, 3- 31.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *Papers and Proceedings of the Twenty-Eighth Annual Meeting of the American Finance Association New York, N.Y*, Vol. 25, No. 2, 383-417.
- Husnan, Suad. 2002. *Manajemen Keuangan Teori Dan Praktek* . Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada Yogyakarta: Yogyakarta.
- Ningrum, M, L. dan Risman, A. (2022). Semi-Strong Efficient Market Hypothesis In Dividend Announcements at Indonesia Stock Exchange (IDX). *The EUrASEANs: Journal On Global Socio-Economic Dynamics*, Vol. 2 (33), 23-34.
- Reski, M., Indriani, E., Nurabiah. (2021). Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Pemilihan Umum 2019. *Jurnal Risma*, Vol. 1, No. 3, 95-106.
- Santoso, H., Artini, L. G. S. (2015). Reaksi pasar Modal Indonesia terhadap Pemilu Legislatif 2014 pada Indeks LQ45. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4, No. 9, 2647-2674.
- Sari, S. P., Lestari, W. R. (2015). Analisis Dampak Pengumuman Deviden Terhadap Reaksi Pasar (Studi Pada Perusahaan Indeks LQ 45). *Jurnal Magister Manajemen*, Vol.1, No.2, 168-185.
- Tjandra, R. (2006). Pengujian Efisiensi Pasar Setengah Kuat Secara Informasi terhadap Pengumuman Inisiasi Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode Tahun 2000-2003). *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, Vol.7, No.2, 175-194.
- Yahoo Finance. Harga Penutupan Saham IHSG (Close Price). <https://finance.yahoo.com/quote/%5EJKSE/history?period1=1640995200&period2=1672444800&interval=1d&filter=history&frequency=1d&includeAdjustedClose=true>. Diakses 9 November 2023.