

ISSN 1411-8939 (Print), ISSN 2549-4236 (Online)



# **Jurnal Ilmiah**

## **Universitas Batanghari Jambi**

**Volume 22 Nomor 1, Februari 2022**

**JIUBJ Vol.22 No.1 Halaman 1-654 Jambi, Februari 2022**

**Publisher:**

Lembaga Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat (LPPM)  
Universitas Batanghari Jambi  
Jl. Slamet Ryadi, Kec. Telanaipura, Broni-Jambi, Kodepos: 36122  
Phone: (0741) 670700, email: [jiubj.unbari@gmail.com](mailto:jiubj.unbari@gmail.com)



# Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi

**Volume 22 Nomor 1, Februari 2022**

**Pelindung:**

Rektor Universitas Batanghari

**Penanggung Jawab:**

Fachroerrozi Hoesni

**Pimpinan Redaksi:**

Ahmad Tarmizi

**Wakil Pimpinan Redaksi:**

R. Adisetiawan

**Sekretaris Redaksi:**

Neneng Sudharyati

**Desain dan Tata letak:**

Muhammad Subchan

**Tata Usaha:**

Denny Asmas

Jurnal ini diterbitkan secara berkala tiga kali setahun setiap bulan Februari, Juli dan Oktober

**JIUBJ Vol.22 No.1 Halaman 1-654 Jambi, Februari 2022**

**Publisher:**

Lembaga Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat (LPPM)

Universitas Batanghari Jambi

Jl. Slamet Ryadi, Kec. Telanaipura, Broni-Jambi, Kodepos: 36122

Phone: (0741) 670700, email: [jiubj.unbari@gmail.com](mailto:jiubj.unbari@gmail.com)

## **PETUNJUK BAGI PENULIS**

1. Naskah yang akan dimuat belum pernah di terbitkan dalam media cetak lain, diketik dengan satu Spasi, abstrak (satu spasi) pada kertas kuarto, panjang sebanyak maksimal 15 halaman, diserahkan paling lambat 1 bulan sebelum penerbitan dalam bentuk ketikan di atas kertas sebanyak 2 eksemplar dan dikirimkan melalui Open Journal System (OJS) yang memuat artikel tersebut dengan menggunakan pengolahan kata *MSWord*.
2. Artikel yang dimuat dalam jurnal ini meliputi tulisan tentang hasil penelitian gagasan konseptual, kajian dan aplikasi teori, tinjauan kepustakaan, resensi buku baru.
3. Semua karangan ditulis dalam bentuk esai, disertai judul subbab (*heading*) masing-masing bagian, kecuali bagian pendahuluan yang disajikan tanpa judul subbab.  
Peringkat judul subbab dicetak tebal/bold, dan penulisannya bukan dengan angka; sbb.  
Peringkat 1 (huruf besar semua tegak, rata dengan tepi kiri)  
Peringkat 2 (huruf besar-kecil tegak, rata dengan tepi kiri)  
Peringkat 3 (huruf besar-kecil miring, rata dengan tepi kiri)
4. Artikel konseptual harus disertai: (a) judul, (b) identitas pengarang tanpa gelar akademik, (c) abstrak, (d) kata kunci, (e) pendahuluan (tanpa judul subbab), yang berisi latar belakang dan tujuan atau ruang lingkup tulisan, dan (f) daftar pustaka.  
  
Hasil penelitian disajikan dengan sistematika sebagai berikut: (a) judul, (b) nama penulis, tanpa gelar akademik, (c) institusi beserta alamat lengkap institusi, (d) alamat email penulis, (e) abstrak, (f) kata kunci, (g) pendahuluan (tanpa judul subbab), berisi pembahasan kepustakaan dan tujuan penelitian, (h) metode, (i) hasil dan pembahasan, (j) kesimpulan, dan (k) daftar pustaka.
5. Naskah diketik dengan memperhatikan aturan tentang penggunaan tanda baca dan ejaan yang dimuat dalam pedoman umum ejaan bahasa Indonesia yang disempurnakan (Depdikbud, 1987).

## **KATA PENGANTAR**

Syukur alhamdulillah di panjatkan kepada Allah SWT karena **Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi (JIUBJ) Volume 22 Nomor 1, Februari 2022** kembali dapat menemui pembaca sesuai dengan jadwal yang direncanakan. Guna meningkatkan mutu dan kontinuitas penerbitan tidak lupa kami terus menghimbau dosen dan penulis lainnya untuk menyumbangkan tulisan.

Dengan terbitnya Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari ini, tentu saja kami dari redaksi mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang membantu baik moral maupun material, dan kami doakan kepada Tuhan Yang Maha Esa agar bantuan yang di berikan mendapat pahala yang setimpal di sisiNya Amin Ya Robbal Alamin.

Jambi, Februari 2022  
Dewan Penyunting

## DAFTAR ISI

Pengaruh Return on Asset, Return on Equity, Net Profit Margin Terhadap Harga Saham pada Industri Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020	
<i>Allan B Pasaribu, Harlyn Siagian</i>	1-4
Meningkatkan Produktivitas Perajin Batik di Pandak Yogyakarta Melalui Keterampilan, Motivasi, dan Pendidikan	
<i>Ignatius Soni Kurniawan, Bayu Aji Prabawa</i>	5-9
Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	
<i>Meliana Herwanti, Sri Hermuningsih, Alfiatul Maulida</i>	10-15
Pengaruh Persepsi Nilai, Persepsi Pengetahuan Lingkungan dan Sikap Terhadap Produk Hijau pada Niat Beli Hijau Konsumen Air Mineral Ades di Daerah Istimewa Yogyakarta	
<i>Nonik Kusuma Ningrum, Ambar Lukitaningsih, Intan Herdiana Larasati</i>	16-21
Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Consumer Goods Industry yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	
<i>Mita Yuli Cahyati, Sri Hermuningsih, Ratih Kusumawardhani</i>	22-27
Gaya Kepemimpinan dan Kompensasi dalam Memengaruhi Kinerja Karyawan pada PT. Anwar Contruction	
<i>Ahmad Ulil Albab Al Umar, Yeyen Novita, Deby Asyah Septiyanti, Pandu Nur Wicaksono, Faiz</i>	28-33
Nasokha, Muammar Taufiqi Lutfi Mustofa	
Strategi Pengembangan Objek Wisata Ngopi Bareng Pintu Langit di Desa Ledug Kecamatan Prigen Kabupaten Pasuruan	
<i>Muhammad Nawawi Syahfuddin, Ananta Prathama</i>	34-41
Implementasi Teknologi Untuk Pengembangan Sumber Daya Manusia pada Korporasi	
<i>Kepler Sinaga</i>	42-45
Revitalisasi Permainan Tradisional: Sebuah Upaya Pembentukan Mental Anti Korupsi Anak Sejak Dini	
<i>Sriwati Sriwati, Herry Porda Nugroho Putro</i>	46-49
Sales Growth and Current Ratio on Debt to Equity Ratio: An Evidence Of Infrastructure Companies in Indonesia Stock Exchange	
<i>Tri Nugroho Suwandi, Ronny Buha Sihotang</i>	50-54
Hubungan Status Gizi, Status Ekonomi dan Akses Media Informasi dengan Status Menarche pada Remaja di SMPN 8 OKU Tahun 2021	
<i>Sri Hartatik, Rohaya Rohaya, Turiyani Turiyani</i>	55-61
Faktor-Faktor yang Berhubungan dengan Penggunaan Alat Kontrasepsi Dalam Rahim di UPTD Puskesmas Lubuk Rukam OKU Tahun 2021	
<i>Marita Marita, Chairuna Chairuna, Hazairin Effendi</i>	62-69
Pengaruh Size, Beta, Price To Book Value, dan Koneksi Politik Terhadap Return Saham pada Perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019	
<i>Finna Kurniasih, Lela Nurlaela Wati, Tati Rajati</i>	70-77
Hubungan Ketuban Pecah Dini, Partus Lama, dan Gawat Janin dengan Tindakan Persalinan Sectio Caesarea di Rumah Sakit TK. IV DR. Noesmir Baturaja Tahun 2020	
<i>Yuhana Yuhana, Tuti Farida, Turiyani Turiyani</i>	78-83
Faktor-Faktor yang Berhubungan dengan Ibu Nifas dalam Mengonsumsi Kapsul Vitamin A di UPTD Puskesmas Pengandonan Kecamatan Pengandonan Kabupaten OKU	
<i>Syarifah Herzaladini, Erma Puspita Sari, Siti Aisyah Hamid, Chairunnah Chairunnah</i>	84-88
Pengaruh Metode Birth Ball Terhadap Intensitas Nyeri Persalinan Kala I Fase Aktif di Praktek Mandiri Bidan (PMB) Fifi Maryoni	
<i>Linda Wati, Monarisa Monarisa, Rischa Hamdanesti</i>	89-91
Pengaruh Service Quality, Food Quality dan Perceived Sacrifice terhadap Behavioral Intention melalui Customer Experience Sebagai Mediasi pada Majestic Cafe Sekayu	
<i>Ellisyah Mindari</i>	92-99
Penerapan Model Pembelajaran Problem Based Learning (PBL) untuk Meningkatkan Prestasi Belajar Mahasiswa	
<i>Buyung Buyung, Alexon Alexon</i>	100-106
Urgensi Revisi Undang-undang Anti Monopoli Indonesia Studi Perbandingan Fair Trade Commission Jepang	
<i>Muhammad Habib, David Brilian Sunlaydi, Yusa Pridasa, Hanna Oktaviana Sutopo</i>	107-114
Market Reaction Around Ex-Dividend Date	
<i>Bram Hadianto, Herlina Herlina, Rosemarie Sujiati Njotoprajitno, Niken Angginia Nastiti Suwarno</i>	115-119
Analisis Kebijakan Keamanan Nasional Indonesia Ditinjau Dari Kelembagaan dan Perkembangan Ancaman	
<i>Nour Zattullah, Ichsan Malik, Eri Radityawara Hidayat</i>	120-125
Konsepsi Hukum Mahar Cryptocurrency dalam Perkawinan	
<i>Boby Juliansjah Megah Miko</i>	126-131
Peran Kepemimpinan dalam Pembangunan Keagamaan Masyarakat: Studi pada Penghulu Kampung Rempak Kabupaten Siak	
<i>Bustamin Bustamin, Rony Jaya</i>	132-136
Inovasi Pelayanan Rumah Sakit Bagi Penyintas COVID-19: Tinjauan Literatur	
<i>Selly Gloria Lengkong, Wahyu Sulistiadi</i>	137-139
Perlindungan Hukum dan Pengenaan Pajak Bagi Investor Cryptocurrency di Indonesia	
<i>Dhimas Candra Andrianto</i>	140-146

Perlindungan Hukum Terhadap Anak dari Kejahatan Terorisme di Wilayah Hukum Provinsi Jambi <i>Ferdricka Nggeboe, Reza Iswanto, Sriayu Indah Puspita</i>	147-153
Dampak Pandemi Covid 19 Terhadap Nilai Tukar Petani Sub Sektor Tanaman Pangan di Provinsi Jambi <i>Mulyani Mulyani, Nida Kemala</i>	154-156
Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pemberian ASI Eksklusif di Desa Lunggaian Kecamatan Lubuk Batang Kabupaten OKU Tahun 2021 <i>Evi Novita, Murdiningsih Murdiningsih, Turiyani Turiyani</i>	157-165
Hubungan Tingkat Pengetahuan, Dukungan Suami, dan Sikap Ibu dengan Penggunaan Kontrasepsi IUD <i>Desi Satria, Chairuna Chairuna, Sri Handayani</i>	166-170
Hubungan Pengetahuan, Frekuensi ANC, dan Usia Ibu dengan Deteksi Dini Bahaya Kehamilan Pada Ibu Hamil Trimester III <i>Diana Diana, Suprida Suprida, Merisa Riski, Turiyani Turiyani</i>	171-176
Faktor-Faktor yang Berhubungan dengan Praktik Pemeriksaan Payudara Sendiri (SADARI) pada Siswi Kelas XI MAN I Palembang Tahun 2021 <i>Windy Yovita Sari, Siti Aisyah, Satra Yunola</i>	177-181
Faktor-Faktor yang Berhubungan dengan Penggunaan Alat Kontrasepsi Suntik 3 Bulan di PMB Villy Agustin Palembang Tahun 2021 <i>Elsi Wulandari, Chairuna Chairuna, Erma Puspitasari</i>	182-187
Faktor-Faktor yang Berhubungan dengan Perilaku Seksual Pranikah Pada Remaja di SMA X Kecamatan Lempuing OKI Tahun 2021 <i>Ika Fitri Mueliana, Siti Aisyah, Merisa Riski</i>	188-194
Faktor-Faktor yang Berhubungan dengan Kejadian Bayi Berat Lahir Rendah (BBLR) di Rumah Sakit Muhammadiyah Palembang Tahun 2020 <i>Idha Budiarti, Rohaya Rohaya, Titin Dewi Sartika Silaban</i>	195-202
Model Pembelajaran CIRC (Cooperative Integrated Reading And Composition) sebagai Salah Satu Strategi Pembelajaran Matematika di Sekolah Dasar <i>I Komang Sesara Ariyana, I Nengah Suastika</i>	203-211
Pembiayaan Pendidikan Formal Tingkat Dasar <i>Kemal Masjhur, Neti Karnati</i>	212-218
Memikirkan Kembali Kurikulum Literasi Media di Sekolah Dasar <i>Salman Hasibuan</i>	219-224
The Students' Difficulties in Reading Comprehension at The Second Semester (A2) FKIP in Batanghari University Jambi Academic Year 2021 <i>Kartika Dewi</i>	225-228
Fungsi Gramatika Frasa Numeralia dalam Kalimat Bahasa Melayu Jambi <i>Ade Rahima</i>	229-231
Pengembangan Media Pembelajaran Berbasis Aplikasi Quizizz Untuk Meningkatkan Kemampuan Pemecahan Masalah Matematik Siswa pada Masa Pandemi Covid-19 <i>Rani Rahim, M. Arif Rahman</i>	232-238
Gaya Kepengarangan Perempuan dalam Novel Indonesia dari Perspektif Stilistika <i>Sovia Wulandari, Liza Septa Wilyanti, Anggi Triandana</i>	239-246
Transkripsi Sastra Lisan Melayu Jambi sebagai Alternatif Bahan Ajar Sastra di Perguruan Tinggi <i>Liza Septa Wilyanti, Larlen Larlen, Sovia Wulandari</i>	247-252
Kontribusi Kebun Binatang Taman Rimbo Jambi Terhadap Aspek Sosial Ekonomi, Lingkungan Fisik dan Konservasi Satwa Eksitu <i>Retno Destiani, Hutwan Syarifuddin, Eva Achmad</i>	253-260
Kearifan Lokal Pengelolaan Hutan Adat oleh Masyarakat Adat Tigo Luhuh Kemantan Kabupaten Kerinci <i>Lensi Erika Novianti, Hamzah Hamzah, Bambang Hariyadi</i>	261-265
Analisis Spasial Terhadap Tingkat Kerawanan Banjir DAS Kenali Kecil Menggunakan Metode SNI 8197:2015 <i>Heri Muda Setiawan, Heri Junedi, Mohd Zuhdi</i>	266-271
Analisis Pengaruh Ukuran KAP, Audit Tenure, Audit Fee dan Independensi Auditor Terhadap Integritas Laporan Keuangan <i>Al Hafiz fitra Auliyah, Dewi Fitriyani, Netty Herawaty</i>	272-278
Hubungan Kecukupan dan Mineral Pakan dengan Tingkat Kebuntingan Sapi Bali dan Perbedaannya antar Wilayah Dataran Tinggi, Sedang dan Rendah di Provinsi Jambi <i>Fachroerzoi Hoesni, Firmansyah Firmansyah, Afzalani Afzalani, Farizal Farizal</i>	279-284
Pengembangan LKPD Interaktif Berbasis STEAM pada Kompetensi Pengetahuan IPS Siswa Kelas V di SD No. 3 Sibanggede <i>Ni Luh Venny Eka Riyani, I Gusti Agung Ayu Wulandari</i>	285-291
Pengaruh Pestisida dari Aktivitas Pertanian Terhadap Konsentrasi Merkuri (Hg) pada Sungai Sumur Beremas Kota Sungai Penuh <i>Anggrika Riyanti, Marhadi Marhadi, Syskha Eka Patri</i>	292-296
Perspektif Hukum dalam Perlindungan Hak Asasi Manusia terhadap Pengungsi (Refugees) dan Pencari Suaka (Asylum Seekers) di Indonesia Dalam Penanganan Pengungsi di Luar Negeri Pada Masa Pandemi Covid-19 <i>Ichsanoodin Mufty Muthahari, M Almudawar</i>	297-303
Klasifikasi, Faktor Risiko, Tatalaksana dan Komplikasi Kanker Nasofaring <i>Rahmi Hijriani Hardiati, Cahya Nabila, Uni Nurul Milenia</i>	304-307

Faktor-faktor yang Berhubungan dengan Kejadian Hipertensi Di Puskesmas Dua Puluh Tiga Ilir Kota Palembang Tahun 2021 <i>Rini Triandini</i>	308-313
Hubungan antara Pengetahuan, Dukungan Keluarga dan Personal Hygiene dengan Perawatan Luka Perineum Masa Nifas di Wilayah Kerja Puskesmas Belida Darat Kecamatan Darat Kabupaten Muara Enim Tahun 2021 <i>Pratiwi Tri Lestari, Syarifah Ismed, Eka Afrika</i>	314-318
Hubungan Riwayat Penyakit KEK, Pola Makan, dan Hiperemesis Gravidarum dengan Kejadian Kekurangan Energi Kronik Pada Ibu Hamil Puskesmas Dana Mulya Kecamatan Pulau Rimau Kabupaten Banyuasin Tahun 2021 <i>Nena Muryani, Eka Afrika, Eka Rahmawati</i>	319-324
Pengaruh Pendapatan Asli Daerah dan Dana Alokasi Umum Terhadap Kemandirian Daerah dan Dampaknya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Kabupaten/Kota di Provinsi Jambi Tahun 2010-2019 <i>Pantun Bukit</i>	325-334
Analisis Spektrofotometri Serapan Atom pada Penjernihan Air Sumur Bor di Desa Sekernan <i>Abul Ainin Hapis, Mukhlis Sanuddin</i>	335-338
Hubungan Faktor Pekerja dan Intensitas Cahaya Las dengan Kelelahan Mata Pada Pekerja <i>Mohammad Husein</i>	339-343
Mental Emosional Pasien Covid-19 di Rumah Isolasi <i>Rini Mustikasari Kurnia Pratama, Diane Marlin, Silvia Mariana</i>	344-348
Perbandingan Panas dalam Implementasi Sistem Efek Rumah Kaca dan Sistem Tradisional pada Pengeringan Biji Kopi <i>Amiruddin Amiruddin, Hendi Lilih Wijayanto, Kadriadi Kadriadi, Kadex Widhy Wirakusuma</i>	349-352
Pengembangan Model Pembelajaran Diskusi dan Personal Investigation Berbasis E-Learning terhadap Domain Psikomotorik Siswa di SMK Negeri 1 Kota Jambi <i>Redi Indra Yudha, Ulul Azmi</i>	353-357
Pengembangan Pembelajaran Online Melalui Media Berbasis Google Classroom dalam Meningkatkan Kontinuitas Belajar Siswa di SMA Negeri 3 Kota Jambi <i>Pratiwi Indah Sari, Kasiono Kasiono</i>	358-363
Hubungan Pengetahuan Sikap Ibu dan Dukungan Suami dengan Pemilihan Alat Kontrasepsi Implan <i>Eva Safitriana, Hasbiah Hasbiah, Rizki Amalia</i>	364-369
Penegakkan Hukum Bagi Pelaku Tindak Pidana Kekerasan Seksual terhadap Anak <i>Hisbah Hisbah, Nyimas Enny</i>	370-373
Analisis Satisfaction Pengguna Publik Transport Bus Trans Siginjai Jambi <i>Amsori M Das, Ari Setiawan, Pahrur Rozi</i>	374-378
Kerjasama Malaysia dan ASEAN dalam Menghadapi Pandemi COVID-19 di Kawasan Asia Tenggara Tahun 2020 <i>Ushwatul Jannah</i>	379-385
Pengembangan Aplikasi Konsultasi Alat Kontrasepsi Berbasis Android Sebagai Antisipasi Baby Boom Masa Pandemi Covid-19 <i>Sukmawati Sukmawati, Sri Andar Puji Astuti, Efri Yandani</i>	386-390
Pengelolaan Dana Desa dan Evaluasi: (Studi Kasus terhadap Pengelolaan Dana Desa di Desa Sungai Abu Kecamatan Air Hangat Timur Kabupaten Kerinci) <i>Kafrini Kafrini, Asrinaldi Asrinaldi, Tengku Rika Valentina</i>	391-398
Performan Domba Lokal Jantan yang Diberikan Ransum Mengandung Pelepeh Nipah Hasil Biofermentasi <i>Suryadi Suryadi, Farizaldi Farizaldi, Afdal Afdal</i>	399-403
Hubungan Mutu Pelayanan Puskesmas Standar MTBS dengan Pemberian Obat Untuk Kesembuhan Anak Balita di Wilayah Kerja Puskesmas Koto Baru Kab. Dharmasraya <i>Rati Purwati, Ita Dwiaini</i>	404-407
Pemetaan Orthophoto Untuk Rencana Pembuatan Peta Rawan Longsor <i>Adkha Yulianandha Maburr, Silvester Sari Sai, Fransisca Dwi Agustina</i>	408-411
Gambaran Stres Pada Orang Tua dan Anak yang Mengalami Penyakit Leukemia: Literatur Review <i>Richa Pramaneta, Yufitriana Amir, Oswati Hasanah</i>	412-416
Hambatan Generasi Baby Boomers dalam Mengadopsi Dompot Digital di Indonesia <i>Agusta Ika Prihanti Nugraheni, Neni Pancawati, Nova Perwira Yuda</i>	417-421
Faktor-Faktor yang Berhubungan dengan Pemakaian Kontrasepsi Implant Di Puskesmas Dana Mulya Kabupaten Banyuasin Tahun 2021 <i>Erna Yuliarti, Syarifah Ismed, Turyani Turyani</i>	422-426
Pengetahuan Tentang Kesehatan Reproduksi terhadap Pemanfaatan Pusat Informasi dan Konseling Remaja (PIK-R) <i>Rino M, Tina Yuli Fatmawati</i>	427-431
Faktor-faktor yang Berhubungan dengan Kekambuhan Orang dengan Skizofrenia yang Berobat di Poli-Klinik Rumah Sakit Jiwa Prof. Dr. Muhammad Ildrem Medan Tahun 2021 <i>Arif Irpan Tanjung, Meri Neherta, Rika Sarfika</i>	432-440
Hubungan Konstruksi dan Jarak Sumber Pencemar terhadap Kualitas dan Status Mutu Air Sumur Gali di Desa Banyuajuh, Kamal <i>Nuril Fitriyah, Widya Nilandita, Sarita Oktorina</i>	441-444
Pengaruh Disleksia terhadap Perkembangan Anak <i>Dhila Thasliyah, Anjely Doni Lasmi, Visakha Vidyadevi Wiguna</i>	445-448
Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pemberian ASI Eksklusif di Wilayah Kerja Puskesmas Teluk Kijing Kecamatan Lais Tahun 2021 <i>Atika Elfa</i>	449-454

Faktor-Faktor yang Berhubungan dengan Pemberian Imuisasi Dasar Balita Usia 0-12 Bulan di Wilayah Kerja Puskesmas Bayung Lincir Tahun 2021 <i>Kholila Kholila</i>	455-458
Hubungan Stunting terhadap Perkembangan Motorik Balita <i>Baiq Ricca Afrida, Ni Putu Aryani</i>	459-463
Pengaruh Disiplin Kerja, Kompetensi dan Stress Kerja terhadap Kinerja Karyawan pada PT. Subur Mekar Abadi <i>Melva Melany Sitompul, William Steven Wijaya, Feciliana Tangkas</i>	464-467
Penyalahgunaan Keadaan di Perjanjian Pengikatan Jual Beli oleh Developer <i>Michael Imgran Hetarie</i>	468-476
Pengaruh Variasi Daya Pompa pada System Pendinginan TEG terhadap Tegangan yang Dihasilkan TEG <i>Hendi Lilih Wijayanto, Amiruddin Amiruddin, Kadriadi Kadriadi, Kadex Widhy Wirakusuma, Nugroho Tri Atmoko</i>	477-481
Reduksi Waktu Tunggu di Unit Rawat Jalan Rumah Sakit <i>A Heri Iswanto</i>	482-485
Pengaruh Program Pembelajaran Terstruktur terhadap Pengetahuan dan Keterampilan dalam Penggunaan Skala Visual Infusion Phlebitis (VIP) pada Perawat di RSUD Arosuka <i>Yosdedrison Yosdedrison, Yulastri Arif, Dorisnita Dorisnita, Susmiati Susmiati, Zifriyanthi Zifriyanthi, Elmi Elmi</i>	486-491
Pengaruh Kenyamanan Pemakaian Alat Pelindung Diri (APD) terhadap Kinerja Profesional Pemberi Asuhan (PPA) Kamar Bedah di RS Kota Padang Pada Masa Pandemi Covid-19 <i>Leo Agustigno, Yulastri Arif, Mira Susanti, Rahmi Fahmy, Zifriyanthi Minanda Putri, Dewi Murni</i>	492-499
Akibat Hukum terhadap Perceraian yang dilakukan di Luar Pengadilan Agama Merlung Kabupaten Tanjung Jabung Barat <i>Maryati Maryati</i>	500-503
Pengkajian Status Keberlanjutan Budidaya Ternak Kerbau (B. Bubalis bubalis) Berbasis Masyarakat Di Kecamatan Sekernan Kabupaten Muaro Jambi Provinsi Jambi <i>Hutwan Syarifuddin, Dodi Devitriano, A Rahman Sy</i>	504-509
Pengaruh Lama Ensilase dan Aras Bioaktivator EM4 terhadap Kualitas Fisik dan Kandungan HCN Silase Kulit Ubi Kayu (Manihot utilissima Pohl) <i>Raguati Raguati, Darlis Darlis, Afzalani Afzalani, Zulia Ningsi, Fachroerrozi Hoesni, Endri Musnandar</i>	510-516
Optimalisasi Pemenuhan Hak Pendidikan Anak di Lembaga Pembinaan Khusus Anak (LPKA) <i>Susanto Susanto</i>	517-521
Hubungan Kelainan Letak Janin, Preeklampsia dan Ketuban Pecah Dini dengan Sectio Caesaria di RSUD Dr. H. Mohamad Rabain Muara Enim <i>Rizka Ameliah, Erma Puspita Sari, Siti Aisyah Hamid</i>	522-526
Hubungan Usia, Paritas DAppN Jarak Kehamilan dengan Kejadian Anemia pada Ibu Hamil Multipara di Praktek Mandiri Bidan Kelurahan Sukajadi Kabupaten Banyuasin 2020 <i>Lia Novianti, Helni Anggraini, Sedy Pratiwi Rahmadhani</i>	527-531
Upaya Pencegahan Risiko Gizi Buruk pada Balita: Literature Review <i>Dwi Puji Lestari</i>	532-536
Diabetes Mellitus and History of Tuberculosis Treatment as Risk Factors of Developing Multidrug-Resistant Tuberculosis at TB Polyclinic Dr. Soetomo General Hospital 2019 - 2020 <i>Muhammad Raihan Habibi, Arief Bakhtiar, Danti Nur Indiasuti, Resti Yudhawati Meliana</i>	537-543
Hubungan Jarak Kehamilan, Dukungan Suami, dan Dukungan Petugas Pelayanan KB dengan Pemilihan Metode Kontrasepsi Jangka Panjang (MKJP) di PMB Fauziah Palembang Tahun 2021 <i>Yuliana Yuliana, Rohaya Rohaya, Merisa Riski</i>	544-548
Faktor Resiko yang Mempengaruhi Kejadian Stroke: Sebuah Tinjauan Sistematis <i>Yofa Anggriani Utama, Sutrisari Sabrina Nainggolan</i>	549-553
Efektifitas Kinerja Karyawan Melalui Komitmen Organisasi, Komunikasi Kerja dan Keselamatan dan Kesehatan Kerja pada Saat Pandemi PT. Alfa Scorpil Medan <i>Yeni Ariesa, Ellen Chandra</i>	554-559
Kesiapan Rumah Sakit Indonesia Menghadapi Kompetisi Medical Tourism di Asia Tenggara <i>Christina Nusarita Intama, Wahyu Sulistiadi</i>	560-562
Hubungan Pengetahuan dan Sikap Orangtua tentang Penanganan Pertama Pada Anak yang Tersedak di Huta III Kabupaten Simalungun <i>Nabilah Siregar, Yohanna Adelina Pasaribu</i>	563-566
Pengaruh Kompos terhadap Kecernaan Bahan Kering dan Organik Rumput Hymenachne amplexicaulis (Rudge) Nees <i>Akmal Akmal, Hardi Syafria, Riyan Ananda Putra</i>	567-571
Studi Pengaruh Radius Kelengkungan terhadap Efektifitas Kekangan pada Kolom Persegi dengan Perkuatan FRP <i>Anang Kristianto, Yosafat Aji Pranata, Noek Sulandari</i>	572-577
Kajian Identifikasi Risiko Pada Tahap Pelaksanaan Proyek Konstruksi: Studi Kasus Multiple Project Management <i>Saut Batara Siahaan, Manlian Ronald A Simanjuntak</i>	578-585



Penerapan Thought Stopping (TS) dan Assertive Training (AT) terhadap Kecemasan Warga Binaan Sebelum Bebas di Lembaga Perempuan Kelas II A Pekanbaru

*Usraleli Usraleli, Erni Forwaty* 586-590

Kesulitan-Kesulitan Mahasiswa dalam Memahami Novel Inggris: Suatu Kajian

*Firdiansyah Firdiansyah* 591-596

Manajemen Risiko dalam Pengelolaan Sumber Air Baku (Studi Kasus Sungai Cisadane Kota Tangerang)

*Idi Namara, Djoko M Hartono, Yusuf Latief, Setyo Sarwanto Moersidik* 597-602

Perbedaan Rerata Tekanan Darah pada Penderita Hipertensi Derajat I (Satu) Wanita Usia Reproduksi dengan Pemberian Jus Wortel (*Daucus Carota L*) di Wilayah Kerja Puskesmas Tigo Baleh Kota Bukittinggi

*Kartika Mariyona, Pagdy Haninda Nusantri Rusdi, Lastri Oktari Tanjung* 603-606

Stagnansi Perdagangan Intra ASEAN pada Periode MEA 2015: Faktor Domestik dan Interdependensi

*Najihah Mangabarani* 607-613

Hubungan Persepsi Ibu, Dukungan Suami, dan Dukungan Tenaga Kesehatan terhadap Pemberian Asi Eksklusif pada Ibu Menyusui di Wilayah Kerja Puskesmas Cahya Maju Lempuing Oki Tahun 2021

*Em Yuliana, Murdiningsih Murdiningsih, Putu Lusita Nati Indriani* 614-620

Faktor-Faktor yang Berhubungan dengan Kejadian Abortus di Rumah Sakit Muhammadiyah Palembang Tahun 2020

*Khofifah Farawansa, Pradiva Dwi Lestari, Merisa Riski* 621-625

Faktor-Faktor yang Berhubungan dengan Kejadian Preeklamsia pada Ibu Hamil di Rumah Sakit Muhammadiyah Palembang Tahun 2021

*Putri Ramadona, Pradiva Dwi Lestari, Hazairin Effendi* 626-630

Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Setelah Penyebaran Covid-19 (Studi Kasus pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia)

*Listya Devi Junaidi, Umar Hamdan Nasution* 631-635

Analisis Keberlanjutan Integrasi Sawit-Sapi di Desa Purwodadi Kabupaten Tanjung Jabung Barat

*Heruza Putra, Anis Tatik Maryani, Hutwan Syarifuddin* 636-641

The Effect of Profitability and Liquidity on Financial Distress in The Sub Sector Property Listed on The Exchange Stok Indonesia (IDX) in 2018

*Bill Schara Marbun* 642-647

Hubungan Pengetahuan Ibu, Dukungan Suami dan Peran Tenaga Kesehatan dengan Akseptor KB Suntik Di Poskesdes Surau Kecamatan Muara Jaya Kab. Ogan Komering Ulutahun 2021

*Febriani Febriani, Erma Puspita Sari, Siti Aisyah Hamid* 648-650

Pengembangan Media Pembelajaran Berbasis Android pada Mata Kuliah Keperawatan Medikal Bedah III

*Yosi Oktarina, Sri Mulyani* 651-654

Alamat Redaksi :

**LEMBAGA PENELITIAN DAN PENGABDIAN PADA MASYARAKAT  
UNIVERSITAS BATANGHARI**

Jl. Slamet Ryadi, Broni-Jambi

Kodepos : 36122

Website : <http://ji.unbari.ac.id/index.php/ilmiah>

Email : [jjubj.unbari\[at\]gmail.com](mailto:jjubj.unbari[at]gmail.com)



## Market Reaction Around Ex-Dividend Date

Bram Hadiano<sup>1\*</sup>, Herlina<sup>2</sup>, Rosemarie Sutjiati Njotoprajitno<sup>3</sup>, Niken Angginia Nastiti Suwarno<sup>4</sup>

<sup>1,2,3,4</sup> Maranatha Christian University, Jl. Prof. drg. Suria Soemantri, MPH., No. 65 Bandung

\*Correspondence email: bram.hadiano@eco.maranatha.edu

**Abstract.** A dividend is a component of returns for the investors besides capital gains. Hence, its payment becomes attractive for investors to own the stocks. According to the informational content dividend theory, the market reacts positively around the ex-dividend dates when they enhance their amount and vice versa. Motivated by the debatable evidence from many previous studies, this research wants to prove this theory by classifying the companies into two groups. Group one consists of the companies going up dividends per share. Group two contains the opposite ones. This research population is the consistent companies becoming members of the LO45 index between 1 February 2015 and 31 January 2019, where the number is 21. To calculate the total samples, we use the Slovin formula and get 17 companies. To take these companies, we use the simple random sampling method. Then, we obtain 49 and 29 ex-dividend dates for the companies elevating and decreasing dividends, one-to-one. To examine the proposed hypotheses, we utilize the one-sample t-test. Generally, this study disputes the informative content of dividend theory. In its place, this study supports the informational market inefficiency in the semi-strong form, evidenced by the lengthy market reaction. The adverse market reaction still occurs for the companies elevating dividends on the fourth day after the ex-dividend date. However, the positive reaction still happens for the companies reducing them on the third day after this date.

**Keywords:** ex-dividend date; market reaction; the decision of the company to elevate and cut dividends; the informationally inefficient market in semi-form

**Abstrak.** Dividen merupakan bagian dari tingkat pengembalian bagi investor selain selisih positif harga saham sehingga pembayarannya menarik bagi investor untuk mempunyai saham. Menurut teori kandungan informasi dividen, pasar bereaksi positif di sekitar tanggal ex-dividend ketika perusahaan menaikkan jumlah dividen yang dibayarkan. Dengan dimotivasi oleh hasil yang tidak seragam, penelitian ini hendak membuktikan teori ini dengan mengklasifikasikan perusahaan menjadi dua kelompok. Kelompok pertama terdiri dari perusahaan yang menaikkan dividen. Kelompok kedua terdiri dari perusahaan yang menurunkan dividen. Populasi penelitian ini yaitu perusahaan yang secara konsisten yang menjadi anggota indeks LQ45 dari 1 Februari 2015 sampai 31 Januari 2019, dimana jumlahnya yaitu 21 perusahaan. Untuk menghitung jumlah sampel, kami memakai rumus Slovin dan memperoleh 17 perusahaan. Selanjutnya, perusahaan tersebut diambil oleh metode acak sederhana. Setelah itu, kami mendapatkan 49 dan 29 tanggal ex-dividend untuk perusahaan yang menaikkan dividen dan menurunkannya. Untuk menguji hipotesis yang diajukan, kami menggunakan uji t-statistik satu sampel. Secara keseluruhan, penelitian ini tidak menolak teori kandungan informasi dari dividen. Sebagai gantinya, penelitian ini mendukung teori pasar tidak efisien dalam bentuk setengah kuat secara informasi dengan mengungkapkan terjadinya reaksi pasar yang berkepanjangan. Untuk perusahaan yang menaikkan dividen, pasar masih bereaksi secara negatif pada hari keempat setelah tanggal ex-dividend. Untuk perusahaan yang menurunkan dividen, pasar masih bereaksi positif pada hari ketiga setelah tanggal ini.

**Kata kunci:** ex-dividend date, reaksi pasar, keputusan perusahaan menaikkan dan menurunkan dividen, pasar inefisien dalam bentuk setengah kuat secara informasi.

### INTRODUCTION

Dividends are a company incentive for investors because of the willingness to let their money on a risk (Black, 1976). When the company pays cash for dividends, the ex-dividend date will become their attention (Nasir & Sari, 2014). Investors purchasing stocks on or after this date do not obtain them. Instead, they have to buy shares before this date to acquire dividends (Hanafi, 2017). The research about market reaction around the ex-dividend date is attractive for the previous scholars (Sularso, 2003; Virda & Karlina, 2009; Noviyanti, Medyawati, & Yunanto, 2013; Yang & Wu, 2015; Ozo & Arun, 2019; Tamara, Munir, & Maria, 2020). Excitingly, market reaction around the ex-dividend date of the group consisting of firms increasing dividends can be positive (Virda & Karlina, 2009; Yang & Wu, 2015; Khan et al., 2016; Ozo & Arun, 2019) and

negative (Sularso, 2003; Noviyanti et al., 2013). Similarly, the market reaction of the group consisting of companies reducing dividends can be positive (Sularso, 2003), negative (Virda & Karlina, 2009; Ozo & Arun, 2019; Tamara et al., 2020), and insignificant (Yang & Wu, 2015). Regarding the various outcomes of those studies, this study wants to prove the companies' market reaction in paying dividends by utilizing the consistent members of the LQ45 index between 2015 and 2018. Additionally, the utilization of the firms forming the LQ45 index is due to the speedy adjustment of their price (Utama, 1992), as the efficient capital market theory investigation requires (Hartono, 2017).

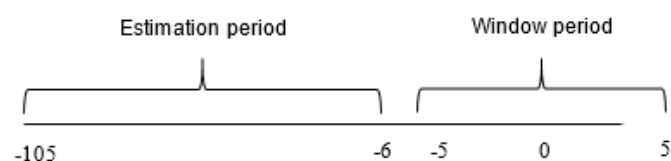
The informational content of dividend theory enlightens the change in dividends is associated with the view modification of managers on prospective earnings (Miller & Modigliani, 1961). According to the investor

perspective, the companies elevating the dividends deliver a positive signal in the future; therefore, investors boldly buy the stocks at the premium price. Conversely, if the companies diminish these rewards, the investor will have a negative image. Hence, investors sell their shares; thus, their price decreases (Gitman & Zutter, 2012). This theory is supported by Virda & Karlina (2009) by studying the market reaction around ex-dividend dates in Indonesia. They find that when companies cut the cash dividend, an adverse market reaction occurs. Similarly, Oman, Al-Yahyaee, Pham, & Walter (2011) confirm this theory by showing that when companies raise the cash dividend, a positive market reaction happens, and vice versa. Correspondingly, Ozo & Arun (2019) prove that the increase and the decrease in dividends make the market react positively and negatively, one-to-one, during ex-dividend dates. Partially, the empirical evidence backing this theory comes from (Sularso, 2003; Virda & Karlina, 2009; Al-Yahyaee, 2011; Ozo & Arun, 2019), showing a positive market reaction of the companies elevating dividends. Conversely, the study of (Virda & Karlina, 2009; Ozo & Arun, 2019) finds that the decreasing market reaction happens when the companies cut them. Besides, when investigating the market reaction of the firms elevating the dividend cut only, Tamara et al. (2020) find that an undesirable response. Based on this explanation, the first hypothesis formulated is in this way:

- H<sub>1</sub>: A desirable market reaction around the ex-dividend date exists when the firms increase dividends.
- H<sub>2</sub>: An undesirable market reaction around the ex-dividend date exists when the firms decrease dividends.

**METHOD**

A market reaction, measured by an abnormal return, becomes the research variable. By definition, the abnormal return gets calculated by subtracting the actual return in the window period from the expected return (Hartono, 2017). Moreover, this expected return is calculated by mean return in the estimation period. By referring to Dasilas & Leventis (2011), the number of days used in the estimation period is 100, started from t-105 until t-6. Additionally, by denoting (Marfuah, 2006; Virda & Karlina, 2009; Dasilas & Leventis, 2011; Do & Hieu, 2018), the total days utilized in the window period is 11, started from t-5 to t=+5 (see Figure 1).



**Figure 1.** Estimation and Window Period

Source: Modified figure of Hartono (2017)

The population of this study is the companies consistently becoming members of the LQ45 index,

having an ex-dividend date from 1 February 2015 to 31 January 2019. After observing the data, this study finds 21 suitable companies with the names in Table 1.

**Table 1.** The names of the companies becoming a population

No	Code	The name of the company
1.	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
3.	ASII	Astra International Tbk.
4.	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
5.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
6.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
7.	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
8.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
9.	GGRM	Gudang Garam Tbk.
10.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
11.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
12.	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk.
13.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
14.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
15.	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
16.	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
17.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
18.	UNTR	United Tractors Tbk.
19.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
20.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
21.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.

This study exhausts a formula created by Slovin in equation one with the error margin (em) as high as 10% to get the total representative samples (TRS) of the population (TP).

$$TRS = \frac{TP}{1 + TP(em)^2}$$

As soon as utilizing this formula, the total samples obtained are  $\frac{21}{1+21(0,10)(0,10)} = \frac{21}{1,21} = 17,36 \approx 17$  companies. Then, we take them by a simple random sampling, and the codes obtained are (1) ADRO, (2) ASII, (3) BBCA, (4) BBNI, (5) BBRI, (6) BBTN, (7) BMRI, (8) ICBP, (9) INDF, (10) INTP, (11) KLBF, (12) PTBA, (13) SCMA, (14) SSMS, (15) TLKM, (16) WIKA, and (17) WSKT.

The variable utilized in this research is single: market reaction measured by abnormal return; therefore, following Hartono (2012), the hypotheses constructed are descriptive. Thus, by mentioning Ghozali (2016), this study employs a one-sample t-test to check them based on the output of IBM SPSS 19. To statistically verify a positive or negative average abnormal return in this output, we compare the probability (1-tailed) of the t-statistic with the relaxed significant level as high as 10%.

- a. If this probability is the same or above 10%, the positive or negative sign is meaningless; therefore, the abnormal return does not exist.

b. If this probability is below 10%, the positive or negative sign is meaningful; therefore, the abnormal return is available according to its sign.

As the requirement, the normality of the abnormal return has to be achieved to support a one-sample t-test (Hartono, 2012). Following Ghozali (2016), we use the Kolmogorov-Smirnov Z-statistic to examine this assumption by comparing the asymptotic significance (2-tailed) of Z-statistic with the 1% tightened significance level. Furthermore, to test the null hypothesis declaring that the abnormal return follows a normal distribution, we refer to this instruction: (a) If the significance (2-tailed) is higher than or the same as 1%, the null hypothesis is acknowledged; and (b) If the significance (2-tailed) is lower than 1%, the null hypothesis is refused.

**RESULT**

Table 2 demonstrates the Kolmogorov-Smirnov testing result examining the normality of abnormal return before, at, and after the ex-dividend date for the companies elevating dividends. Furthermore, the asymptotic significance (2-tailed) for abnormal return in this table is between 0.013 and 0.394. These values are still higher than the significance level of 1%; therefore, the null hypothesis stating abnormal return following normal distribution is accepted.

**Table 2. The normality test result on the market reaction of the companies elevating dividends**

Market Reaction	Kolmogorov-Smirnov Z	Asymptotic Significance (2-tailed)
Day (-5)	1.226	0.099
Day (-4)	1.162	0.135
Day (-3)	0.899	0.394
Day (-2)	0.917	0.370
Day (-1)	1.585	0.013
Day (0)	0.783	0.572
Day (1)	1.285	0.074
Day (2)	1.043	0.227
Day (3)	1.316	0.063
Day (4)	1.468	0.027
Day (5)	1.424	0.035

Source: Output of IBM SPSS 19

Table 3 shows the Kolmogorov-Smirnov testing result examining the normality of abnormal return before, at, and after the ex-dividend date for the companies cutting dividends. Furthermore, the asymptotic significance (2-tailed) for abnormal return in this table is between 0.279 and 0.997. These values are still higher than the significance level of 1%; therefore, the null hypothesis stating abnormal return following normal distribution is accepted.

**Table 3. The normality test result on the market reaction of the companies cutting dividends**

Market Reaction	Kolmogorov-Smirnov Z	Asymptotic Significance (2-tailed)
Day (-5)	0.916	0.371
Day (-4)	0.969	0.305
Day (-3)	0.819	0.514
Day (-2)	0.992	0.279
Day (-1)	0.664	0.770
Day (0)	0.470	0.980
Day (1)	0.593	0.873
Day (2)	0.653	0.787
Day (3)	0.446	0.989
Day (4)	0.645	0.799
Day (5)	0.400	0.997

Source: Output of IBM SPSS 19

Table 4 present the result of a one-sample t-test for abnormal return before, at, and after the ex-dividend date for the companies enhancing dividends. It can be seen that a negative abnormal return exists on: (a) Day one before the ex-dividend date (see the negative mean of 0.005945 and probability (1-tailed) of 0.091, lower than 10%); (b) The ex-dividend date (see the negative mean of 0.011231 and probability (1-tailed) of 0.001, lower than 10% on day 0); (c) Day one after the ex-dividend date (see the negative mean of 0.006392 and probability (1-tailed) of 0.029, lower than 10%); and (d) Day four after the ex-dividend date (see the negative mean of 0.006216 and probability (1-tailed) of 0.079, lower than 10%).

**Table 4. A one-sample t-test result for abnormal return before, at, and after the ex-dividend date for the companies enhancing dividends**

Market reaction	Test value = 0			Probability	
	Mean	t	df	2-tailed	1-tailed
Day (-5)	-0.002431	-0.922	48	0.361	0.181
Day (-4)	-0.002759	-0.761	48	0.450	0.225
Day (-3)	0.001597	0.683	48	0.498	0.249
Day (-2)	0.001319	0.375	48	0.709	0.355
Day (-1)	-0.005945	-1.359	48	0.181	0.091
Day (0)	-0.011231	-3.414	48	0.001	0.001
Day (1)	-0.006392	-1.939	48	0.058	0.029
Day (2)	-0.002892	-0.741	48	0.463	0.232
Day (3)	0.000247	0.085	48	0.933	0.467
Day (4)	-0.006216	-1.436	48	0.158	0.079
Day (5)	0.002997	0.814	48	0.420	0.210

Source: Output of IBM SPSS 19

By the facts presented in Table 4, we reject the first hypothesis stating that a desirable market reaction around the ex-dividend date exists when the firms increase dividends. Table 5 presents the result of a one-sample t-test for abnormal return before, at, and after the ex-dividend date for the companies cutting dividends. It can be seen that a negative abnormal return exists on: (a) Day one before the ex-dividend date (see the positive mean of 0.00564 and probability (1-tailed) of 0.065,

lower than 10%); (b) The ex-dividend date (see the positive mean of 0.01069 and probability (1-tailed) of 0.011, lower than 10% on day 0); and (c) Day three after the ex-dividend date (see the positive mean of 0.01540 and probability (1-tailed) of 0.000, lower than 10%).

**Table 5.** A one-sample t-test result for abnormal return before, at, and after the ex-dividend date for the companies reducing dividends

Market reaction	Test value = 0				
	Mean	t	df	Probability	
				2-tailed	1-tailed
Day (-5)	-0.00172	-0.537	28	0.596	0.298
Day (-4)	0.00084	0.205	28	0.839	0.419
Day (-3)	-0.00127	-0.338	28	0.738	0.369
Day (-2)	-0.00528	-1.080	28	0.290	0.145
Day (-1)	0.00564	1.562	28	0.129	0.065
Day (0)	0.01069	2.437	28	0.021	0.011
Day (1)	-0.00058	-0.135	28	0.894	0.447
Day (2)	-0.00009	-0.018	28	0.986	0.493
Day (3)	0.01540	4.257	28	0.000	0.000
Day (4)	-0.00066	-0.170	28	0.866	0.433
Day (5)	0.00472	1.193	28	0.243	0.121

Source: Output of IBM SPSS 19

By the facts presented in Table 5, we reject the second hypothesis stating that an undesirable market reaction around the ex-dividend date exists when the firms decrease dividends. Based on statistical testing, an undesirable market reaction exists when the companies elevate dividends, which supports Sularso (2003) and Noviyanti et al. (2013). However, a desirable market reaction happens when the companies cut dividends, and this circumstance verifies the work of (Virda & Karlina, 2009; Ozo & Arun, 2019; Tamara et al., 2020). Also, this study confirms the study of Warrad (2017), Hadianto et al. (2020), declaring that the more dividends compensated for public shareholders, the more diminishing stock price. By this evidence, we refuse the informational content of dividend theory. Instead, we acknowledge Brealey, Myers, and Allen's perspective (2020), stating that the public shareholders prefer the companies cutting dividends to the firms increasing dividends. By reducing them, these shareholders believe that the companies can allocate their money to invest in promising projects to increase their value in the future. Additionally, this evidence supports the informational market inefficiency in the semi-strong form, reflected by the market reaction after the event: (a) For the first event, the companies enhancing dividends, the market reaction is still available on the fourth day after the ex-dividend date; and (b) For the second event, the companies reducing dividends, the market reaction is still obtainable on the third day after the ex-dividend date.

**CONCLUSION**

This study goals to check the market reaction around the ex-dividend date for the companies chosen

consistently to be the members of the LQ45 index from 1 February 2015 to 31 January 2019. By employing 49 and 29 ex-dividend dates for the companies that increase and decrease dividends, respectively, we test the abnormal return to measure the market reaction. After checking the market reaction, we infer that a desirable market reaction is available when companies cut dividends and vice versa. Also, the extended market reaction in two events, i.e., the companies enhancing and reducing dividends, shows that the market is informationally inefficient in the semi-strong form. Although this study result informationally supports the inefficient market, some restrictions are still available: Firstly, this study uses a small sample size: 17 companies with 78 observations of abnormal returns. Secondly, this study utilizes the average-adjusted model to calculate the expected return as one of the components of abnormal return determination. As the first restriction solution, the subsequent scholars are expected to use more companies forming the specific index: the KOMPAS 100. Moreover, as the second restriction solution, the subsequent scholars can use the expected return based on the single-index model and its adjusted one.

**REFERENCES**

Al-Yahyaee, K., Pham, T., & Walter, T., 2011. The information content of cash dividend announcement in a unique environment. *Journal of Banking and Finance*, 35(3), 606-612. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2010.03.004>.

Black, F., 1976. Dividend Puzzle. *The Journal of Portfolio Management*, 2, 5-8. <https://doi.org/10.3905/jpm.1976.408558>

Brealey, R. A., Myers, S., & Allen, A., 2020. *Principles of Corporate Finance* (13 ed.). New York: McGraw Hill Education.

Dasilas, A., & Leventis, S., 2011. Stock market reaction to dividend announcements: Evidence from the Greek stock market. *International Review of Economics and Finance*, 20, 302-311. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2010.06.003>

Do, Q. H., & Hieu, L. V., 2018. Impacts of dividend announcement on stock price: An empirical study of the Vietnam stock market. *Journal of Business and Management Sciences*, 6(2), 59-69. <https://doi.org/10.12691/jbms-6-2-6>

Ghozali, I., 2016. *Multivariate Analysis Application by the Program of IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gitman, L., & Zutter, C.m 2012. *Principle of Managerial Finance* (13 ed.). Boston: Prentice-Hall.

Hanafi, M. M.. 2017. *Financial Management* (2 ed.). Yogyakarta: Badan Penerbit Universitas Gadjah Mada.

Hartono, J. 2012. *Research Business Methodology: Misunderstandings & Experiences* (5 ed.).

- Yogyakarta: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada.
- Hartono, J. 2017. *Portfolio Theory and Investment Analysis* (11 ed.). Yogyakarta: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada.
- Marfuah, M. 2006. The effect of investor sophistication on the market reaction accuracy to respond to the increase in dividend announcements in the Jakarta stock exchange. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 10(2), 137-154. <https://journal.uji.ac.id/JAAI/article/view/395/310>
- Miller, M. H., & Modigliani, F. 1961. Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares. *Journal of Business*, 34(4), 411-433. <https://www.jstor.org/stable/2351143>
- Nasir, N., & Sari, R. L. 2014. Pengaruh pengumuman dividen terhadap perubahan harga saham sebelum dan sesudah ex-dividend date di Bursa Efek Jakarta (BEJ). *Jurnal Ekonomi & Keuangan*, 2(4), 194-206. <https://jurnal.usu.ac.id/index.php/edk/article/view/11680/5041>
- Noviyanti, M., Medyawati, H., & Yunanto, M. 2013. Changes of return of shares before and after ex-dividend date: A case study in Indonesia. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 2(1), 511-520. [http://buscompress.com/uploads/3/4/9/8/34980536/riber\\_k13-181\\_511-520.pdf](http://buscompress.com/uploads/3/4/9/8/34980536/riber_k13-181_511-520.pdf)
- Ozo, F. K., & Arun, T. G. 2019. Stock market reaction to cash dividends: evidence from the Nigerian stock market. *Managerial Finance*, 45(3), 366-380. <https://doi.org/10.1108/MF-09-2017-0351>
- Sugiyono, S. 2012. *Quantitative, Qualitative, and Mixed Research Methods*. Bandung: Alfabeta.
- Sularso, R. A. 2003. The effect of dividend announcements on share price changes before and after the ex-dividend date in the Jakarta stock exchange. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 5(1), 1-17. <https://jurnalakuntansi.petra.ac.id/index.php/aku/article/view/15697>
- Suliyanto, S. 2009. *Business Research Methods*. Yogyakarta: Penerbit ANDI.
- Tamara, T., Munir, Q., & Maria, K. 2020. The ex-dividend-day behavior of stock prices and volume: The case of pharmaceutical dividend aristocrats. *The Singapore Economic Review*, 65(4), 889-915. <https://doi.org/10.1142/S0217590819500243>
- Utama, S. 1992. Pengujian efisiensi pasar bentuk lemah di Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan model univariate Box-Jenkins. *Manajemen Usahawan Indonesia*, 21(6), 2-7.
- Virida, Y., & Karlina, K. 2009. The effect of dividend announcement on stock returns before and after the ex-dividend date on the Indonesia stock exchange. *Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitektur & Sipil)*, 3, B72-B79. [http://repository.gunadarma.ac.id/1372/1/pengaruh%20pengumuman%20dividen%20terhadap%20return%20saham%20sebelum%20dan%20sesudah%20ex-dividend%20date%20di%20bursa%20efek%20indonesia%20%28bei%29%20\\_ug.pdf](http://repository.gunadarma.ac.id/1372/1/pengaruh%20pengumuman%20dividen%20terhadap%20return%20saham%20sebelum%20dan%20sesudah%20ex-dividend%20date%20di%20bursa%20efek%20indonesia%20%28bei%29%20_ug.pdf)
- Warrad, L. H. 2017. The effect of market valuation measures on stock price: An empirical investigation on Jordanian Banks. *International Journal of Business and Social Science*, 8(3), 67-74. [https://www.ijbssnet.com/journals/Vol\\_8\\_No\\_3\\_March\\_2017/7.pdf](https://www.ijbssnet.com/journals/Vol_8_No_3_March_2017/7.pdf)
- Yang, J. J., & Wu, T. H. 2015. Announcement Effect of Cash Dividend Changes Around Ex-Dividend Dates: Evidence from Taiwan. *International Journal of Business and Finance Research*, 9(2), 77-91. <https://www.theibfr.com/download/IJBFR/2015-ibfr/ibfr-v9n2-2015/IJBFR-V9N2-2015-6.pdf>