

**PENGARUH MERGER DAN AKUISISI TERHADAP
HARGA DAN FREKUENSI PERDAGANGAN SAHAM
PERUSAHAAN PUBLIK DI INDONESIA
TAHUN 2000-2003**

SKRIPSI



oleh :

Nama : Deny Anggraini
Nomor Mahasiswa : 01.311168

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2005**

**PENGARUH MERGER DAN AKUISISI TERHADAP
HARGA DAN FREKUENSI PERDAGANGAN SAHAM
PERUSAHAAN PUBLIK DI INDONESIA
TAHUN 2000-2003**

SKRIPSI

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna
Memperoleh gelar Sarjana Strata-1 di Program Study Manajemen,
Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia

oleh :

Nama	:	Deny Anggraini
Nomor Mahasiswa	:	01.311.168
Program Study	:	Manajemen
Bidang Konsentrasi	:	Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2005**

Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Harga dan Frekuensi
Perdagangan Saham Perusahaan Publik di Indonesia Tahun
2000-2003

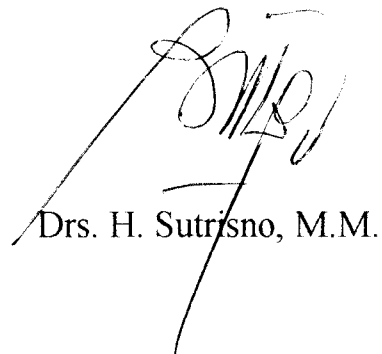
oleh :

Nama : Deny Anggraini
Nomor Mahasiswa : 01.311.168
Program Study : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 7 Juli 2005

Telah Disetujui dan Disahkan oleh

Dosen Pembimbing,



Drs. H. Sutrisno, M.M.

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

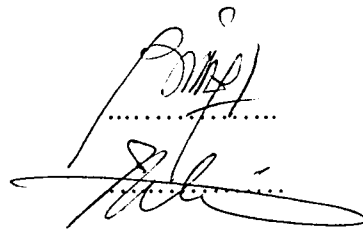
**PENGARUH MERGER DAN AKUISISI TERHADAP HARGA DAN FREKUENSI
PERDAGANGAN SAHAM PERUSAHAAN PUBLIK DI INDONESIA TAHUN 2000 -
2003**

**Disusun Oleh: DENY ANGGRAINI
Nomor mahasiswa: 01311168**

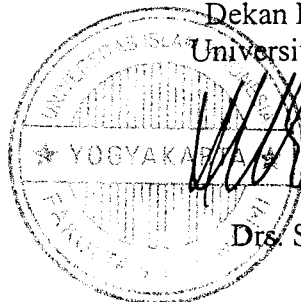
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 22 Agustus 2005

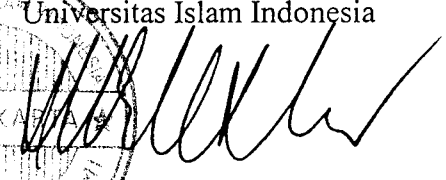
Penguji/Pemb. Skripsi: Drs. Sutrisno, MM

Penguji : Dr. Zaenal Arifin, M.Si



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia




Drs. Suwarsono, MA

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku”

Yogyakarta, 17 juli 2005
Penulis,

Deny Anggraini

MOTO

*“Barang siapa yang banyak sabar dan memaafkan itulah sikap yang
paling utama
(QS Asy Syuraa’ : 43)*

Live is more wonderfull whith love

By me

HALAMAN PERSEMBAHAN

*Syukur alhamdulillah kepada Allah SWT
yang telah melimpahkan rahmat dan
hidayahnya sehingga penulis dapat
menyelesaikan skripsi ini.*

skripsi ini kupersembahkan pada :

- *Ayah ibuku tercinta*
- *Seluruh kerabat yang
selalu mendukung*
- *Masku tersayang*

Abstrak

Kasus merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan akan membawa perubahan di masa depan. Berbagai tujuan dimunculkan mengapa perusahaan melakukan merger ataupun akuisisi, dengan tujuan yang paling mendasar adalah untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Keberhasilan merger maupun akuisisi memang dapat memberikan keuntungan lebih bagi perusahaan pengakuisisi, namun tidak jarang juga perusahaan yang gagal dalam pencapaian sinergi sehingga dapat menghancurkan perusahaan itu sendiri. Hal ini jelas sekali karena kasus merger dan akuisisi membutuhkan dana yang cukup besar bagi perusahaan pengakuisisi. Di pihak lain pemegang saham perusahaan target akan diuntungkan karena dalam merger dan akuisisi perusahaan target dihargai diatas harga premium. Pengumuman merger dan akuisisi adalah peristiwa yang penting bagi perusahaan dalam mempertahankan kehidupannya dalam jangka panjang yang dapat mempengaruhi harga dan frekuensi perdagangan saham perusahaan di pasar modal. Untuk itu dalam penelitian ini peneliti ingin menguji apakah ada perbedaan harga dan frekuensi perdagangan saham perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi dilakukan oleh perusahaan publik di Indonesia.

Setelah dilakukan pengujian dengan Non Paired Test dengan uji wilcoxon dan sign test ternyata tidak ada perbedaan abnormal return maupun trading volume activity perusahaan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi diumumkan oleh perusahaan.

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Puji syukur atas kehadiran Allah SWT sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Shalawat dan salam juga kami panjatkan kepada Nabi besar Muhammad SAW beserta seluruh keluarga dan sahabatnya.

Skripsi ini dibuat oleh penulis guna memenuhi syarat untuk memperoleh gelar Strata-1 dari jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Dalam penelitian yang dilakukan penulis telah berusaha dengan segenap kemampuan untuk menyelesaikan skripsi ini. Namun tentulah segala sesuatu tidak ada yang sempurna, untuk itu kritik dan saran yang dapat membangun dan dapat menyempurnakan skripsi ini sangatlah diharapkan.

Penelitian dan penulisan skripsi ini tidak akan terselesaikan tanpa dukungan dari semua pihak. Atas bantuan tersebut penulis akan menyampaikan ucapan rasa terima kasih kepada :

1. Allah SWT yang telah memberikan seluruh rahmat dan hidayahnya.
2. Drs. H. Suwarsono, M.A selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia
3. Drs. H. Sutrisno, M.M selaku dosen pembimbing skripsi yang selalu sabar membimbing skripsi penulis sampai selesai.
4. Ayah, ibu yang telah merawat dan membesarkan hingga aku dewasa, dan teruntuk ibu *I love you so.....* cobaan itu memang berat tapi kita harus berjuang untuk menghadapinya.
5. Kakek, nenek yang selalu sabar menghadapi ulahku. Maafkan cucumu yang nakal ini ya.....trimakasih atas doa yang selalu kalian berikan

6. Untuk adik-adiku tersayang Dona, Wella, Galih “kalian harus rajin belajar biar kelak bisa jadi orang yang sukses dan bisa dibanggakan oleh orang tua”
7. Masku tersayang Mujiyadi yang selalu sabar menemaniku kemanapun, kapanpun. Sekian lama kita berjuang dan kesabaran dan kepasrahan kepada Allah adalah hal yang paling utama. *Thanks for your love* semoga kita kan menjadi jodoh di dunia dan di akhirat.
8. Anak-anak *erorejing* Ading, Enie, Erni, Chindy, Nantri, Nara, Hanna, Ita, Candra, Ema, Dame', Alef. Thanks yach atas semangat yang kalian berikan, dimanapun kita berada ku harap kita akan bersahabat selamanya.
9. *All my friend* sejak TK, SD, SMP Tridadi, SMU 11 Yk, kalian memberikan kenangan yang indah dalam hidupku. Special thanks toek Tinta, Desi, Rini, Dewi, Satya kalian adalah teman sejati.

Smoga segala amal baik tersebut mendapat balasan yang berlipat ganda dari Allah SWT. Akhir kata smoga penulisan skripsi ini akan dapat bermanfaat.
Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Bantul, 30 Agustus 2005

Penulis

Deny Anggraini

DAFTAR ISI

Halaman judul.....	i
Halaman sampul depan skripsi.....	ii
Halaman pengesahan skripsi.....	iii
Halaman pengesahan ujian skripsi.....	iv
Halaman pernyataan bebas plagiarisme.....	v
Halaman moto.....	vi
Halaman persembahan.....	vii
Abstrak.....	viii
Kata pengantar.....	ix
Daftar isi.....	xi
Daftar tabel.....	xii
Daftar gambar.....	xv
Daftar lampiran.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 latar belakang.....	1
1.2 perumusan masalah.....	6
1.3 batasan masalah.....	7
1.4 tujuan penelitian.....	7
1.5 manfaat penelitian.....	8
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1 hasil penelitian terdahulu.....	9
2.2 landasan teori.....	12
2.3 hipotesis.....	21
2.4 pengujian hipotesis.....	22
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 populasi dan sampel.....	26
3.2 data dan sumber data.....	30
3.3 variabel penelitian.....	30
3.4 alat analisis.....	32
3.5 tahapan analisis.....	33
3.6 perumusan model analisis.....	33
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	
4.1 pengujian hipotesis 1.....	37
4.2 pengujian hipotesis 2.....	46
4.3 pengujian hipotesis 3.....	48
BAB V KESIMPULAN	
5.1 kesimpulan.....	54
5.2 saran.....	55
DAFTAR PUSTAKA.....	57

DAFTAR TABEL

3.1 Tabel perusahaan yang melakukan M&A th 2000-2003.....	27
4.1 Tabel pengujian pengaruh M&A terhadap AAR perusahaan publik.....	44
4.2 Tabel pengujian $AAR=0$	47
4.3 Tabel pengujian pengaruh M&A terhadap TVA(avg)perusahaan publik.....	51

DAFTAR GAMBAR

4.1	Grafik pergerakan AAR selama <i>event date</i>	43
4.2	Kurva antara z hitung dengan z tabel pengujian AAR.....	46
4.3	Grafik pergerakan TVA(avg) selama <i>event date</i>	50
4.4	Kurva antara z hitung dengan z tabel pengujian TVA(avg).....	53

DAFTAR LAMPIRAN

I.	Tabel Data.....	59
II.	Perhitungan <i>actual return</i> dan <i>return market</i>	74
III.	Perhitungan alpha dan beta.....	84
IV.	Perhitungan <i>expected return</i>	86
V.	Perhitungan AR dan AAR.....	90
VI.	Perhitungan TVA.....	94
VII.	Pengujian wilcoxon dan sign test AAR dan TVA (avg).....	98

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

Dalam menghadapi berbagai tantangan perkembangan dunia dengan tuntutan yang semakin kompleks, ketat dan menglobal dalam persaingan maka untuk mempertahankan posisi maupun keunggulan suatu perusahaan (*competitive advantage*), berbagai langkah strategis perlu dilakukan dengan tepat. Manajemen perlu bekerja keras untuk menentukan pilihan strategis yang tepat bagi perusahaannya.

Strategi Merger dan Akuisisi merupakan salah satu alternatif untuk perluasan usaha. Dengan bergabung, dua perusahaan atau lebih menjadi lebih mungkin untuk saling menunjang kegiatan usaha, sehingga keuntungan yang akan diperoleh juga lebih besar dibandingkan jika melakukan usaha sendiri-sendiri. Rusli (1992) mengemukakan 5 macam alasan suatu perusahaan melakukan merger & akuisisi, yaitu : keinginan untuk mengurangi kompetensi antar perusahaan atau ingin memonopoli salah satu bidang usaha, untuk memanfaatkan kekuatan pasar yang belum sepenuhnya terbentuk, untuk mencapai skala ekonomi tertentu sehingga dapat menjadi *lowest cost producer*, untuk memperoleh sumber bahan

atau dana yang relatif murah karena kapasitas hutang yang semakin besar serta kemampuan baik dalam hal teknologi maupun manajerial.

Dalam merger perusahaan-perusahaan menggabungkan dan membagi sumber daya yang mereka miliki untuk mencapai tujuan bersama. Para pemegang saham dari perusahaan-perusahaan yang bergabung tersebut sering kali tetap dalam posisi sebagai pemilik bersama perusahaan yang digabungkan. Akuisisi lebih merupakan sebuah perjanjian, sebuah perusahaan membeli aset atau saham perusahaan lain, dan para pemegang saham dari perusahaan yang menjadi sasaran akuisisi (perusahaan target) berhenti menjadi pemilik perusahaan. Dalam merger perusahaan baru dapat dibentuk (dari/dengan menyertakan) perusahaan yang digabungkan, sedangkan pada akuisisi, perusahaan target menjadi tambahan atau cabang dari perusahaan yang mengakuisisi.

Berbagai bentuk merger dan akuisisi sering dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia baik dari perusahaan swasta maupun perusahaan milik negara yang dapat disebabkan oleh faktor internal perusahaan itu sendiri maupun dari eksternal perusahaan yang ingin tumbuh pesat dengan tidak lagi hanya mengandalkan kekuatan Internal.

Konsolidasi perbankan melalui merger, akuisisi, penyertaan modal antar bank semakin marak pada tahun 2005. Pemicunya, persaingan yang semakin ketat pada bisnis perbankan, ekspansi bank besar, dan tekanan dari Bank Indonesia sebagai otoritas perbankan yang berencana

mempercepat konsolidasi perbankan untuk mempercepat peyehatan dan penguatan industri perbankan nasional. Langkah konsolidasi tersebut akan dilakukan melalui 3 opsi yang diajukan kepada bank, yaitu yang pertama diakuisisi oleh *achor* bank (akan ditunjuk kemudian) kedua dimerger dengan kelompok bank lainnya, dan ketiga, kombinasi dari kedua langkah 1 dan 2, yaitu merger antara beberapa bank dengan *achor* bank.

Untuk menjadi bank domestik sebelum menjadi regional champion bank, pertumbuhan non organik melalui merger dan akuisisi merupakan salah satu strategi Bank Mandiri. Disebutkan, bahwa Bank Mandiri memiliki dua strategi pertumbuhan non organik, yakni akuisisi untuk meningkatkan skala operasi dengan sinergi peningkatan efisiensi bank hasil konsolidasi. Strategi yang kedua adalah untuk memperoleh kapabilitas bersaing di segmen tertentu, terutama di segmen *mikro/small business dan consumer*. Akuisisi skala membutuhkan akuisisi bank lain yang cukup besar sehingga memungkinkan bank hasil merger untuk mengurangi berbagai biaya operasi termasuk biaya operasi cabang. IT dan marketing. (dikutip dari Jakarta Post 26 Mei 2005 hal 1).

Akuisisi dilihat dari perspektif keuangan perusahaan dan manajemen strategi bertujuan untuk membangun keunggulan kompetitif perusahaan jangka panjang yang akhirnya akan dapat meningkatkan nilai perusahaan atau memaksimumkan kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham.

Beberapa alasan merger dan akuisisi sering dimunculkan adalah sinergi, pertimbangan pajak, membeli aset dibawah biaya penggantian, diversifikasi, insentif bagi manajer dan *break up value* (Brigham & Houston.1994). Sedangkan diantara keenam tersebut sinergilah yang paling dominan. Dengan merger dan akuisisi diharapkan akan tercapai sinergi dalam perusahaan itu sendiri. Sinergi yang dihasilkan yaitu meliputi sinergi operasi, finansial, manajerial, teknologi dan pemasaran. Dalam sinergi operasi yaitu perusahaan kombinasi dapat mencapai efisiensi biaya dengan pemanfaatan sumber daya perusahaan yang optimal. Segi finansial dicapai ketika perusahaan hasil akuisisi memiliki struktur modal yang kuat dan mampu mengakses sumber-sumber dari luar secara lebih mudah dan murah sehingga biaya modal perusahaan semakin menurun. Segi manajerial dihasilkan saat terjadi transfer kapabilitas manajerial dan skill sumber daya manusia dari perusahaan satu ke perusahaan lain. Sinergi teknologi tercapai dengan memadukan keunggulan teknologi sehingga dapat saling memetik manfaat. Dan sinergi pemasaran dicapai dengan penguasaan pangsa pasar yang luas dimana terbukanya pemasaran produk dan bertambahnya lini produk yang dipasarkan juga semakin banyaknya konsumen yang bisa dijangkau.

Meskipun dengan akuisisi dapat digunakan sebagai tumpuan untuk meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan di masa depan dalam prakteknya tidak sedikit dari perusahaan-perusahaan yang melakukan akuisisi ini mengalami kegagalan. Kegagalan yang terjadi diantaranya

karena sebuah sinergi belum sepenuhnya dapat terealisasi, penghambat pencapaian sinergi ini diantaranya disebabkan karena adanya konflik organisasional dari kepentingan pihak manajemen dengan karyawan, biaya implementasi yang relatif mahal, tidak ada perencanaan integrasi yang baik pasca akuisisi.

Dari gambaran tentang merger dan akuisisi tersebut dapat diketahui bahwa merger dan akuisisi merupakan suatu peristiwa penting dalam perusahaan yang akan mempengaruhi aktivitas perdagangan saham baik dalam bentuk fluktuasi harga saham maupun fluktuasi frekuensi perdagangan saham. Menurut Suad Husnan (1994) dijelaskan bahwa semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas semakin efisien pasar modal tersebut. Menurut Fama (1976) pasar modal dikatakan efisien bila semua harga sahamnya merefleksikan semua informasi yang tersedia, atau dengan kata lain apakah harga saham dipengaruhi oleh informasi. Dan semakin cepat informasi diserap oleh pasar maka semakin efisien pula pasar tersebut. Namun perlu diingat bahwa tidak semua informasi dipublikasikan.

Investor sangat membutuhkan ketersediaan informasi (*availability of information*) sebagai pedoman dalam memilah-milah saham mana yang akan dibeli. Informasi tersebut harus akurat, relevan dan up to date. Informasi yang dipublikasikan biasanya akan mempengaruhi harga saham perusahaan yang bersangkutan di bursa efek. Informasi tersebut

Meskipun dengan akuisisi dapat digunakan sebagai tumpuan untuk meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan di masa depan dalam perakteknya tidak sedikit dari perusahaan-perusahaan yang melakukan akuisisi ini mengalami kegagalan. Kegagalan yang terjadi diantaranya karena sebuah sinergi belum sepenuhnya dapat terealisasi, penghambat pencapaian sinergi ini diantaranya disebabkan karena adanya konflik organisasional dari kepentingan pihak manajemen dengan karyawan, biaya implementasi yang relatif mahal, tidak ada perencanaan integrasi yang baik pasca akuisisi.

Dari gambaran tentang merger dan akuisisi tersebut dapat diketahui bahwa merger dan akuisisi merupakan suatu peristiwa penting dalam perusahaan yang akan mempengaruhi aktivitas perdagangan saham baik dalam bentuk fluktuasi harga saham maupun fluktuasi frekuensi perdagangan saham. Menurut Suad Husnan (1994) dijelaskan bahwa semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas semakin efisien pasar modal tersebut. Menurut Fama (1976) pasar modal dikatakan efisien bila semua harga sahamnya merefleksikan semua informasi yang tersedia, atau dengan kata lain apakah harga saham dipengaruhi oleh informasi. Dan semakin cepat informasi diserap oleh pasar maka semakin efisien pula pasar tersebut. Namun perlu diingat bahwa tidak semua informasi dipublikasikan.

Investor sangat membutuhkan ketersediaan informasi (*availability of information*) sebagai pedoman dalam memilah-milah saham mana yang akan dibeli. Informasi tersebut harus akurat, relevan dan up to date. Informasi yang dipublikasikan biasanya akan mempengaruhi harga saham perusahaan yang bersangkutan di bursa efek. Informasi tersebut dapat berupa laporan keuangan perusahaan, peraturan pemerintah, pengumuman merger atau akuisisi dll yang dapat mempengaruhi sentimen pasar terhadap aktifitas perdagangan saham.

Berdasar latar belakang masalah diatas diatas maka penulis akan mengangkat judul “ **Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Harga Saham dan Frekuensi perdagangan Saham Perusahaan Publik di Indonesia Tahun 2000-2003**”

1.2 PERUMUSAN MASALAH

- ❖ Apakah ada perbedaan *average abnormal return* (AAR) saham harian sebelum dan sesudah adanya keputusan merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan publik?
- ❖ Apakah frekuensi perdagangan saham bereaksi terhadap keputusan merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan publik?

1.3 BATASAN MASALAH

- ❑ Penelitian ini membandingkan elemen-elemen tertentu dari segi harga saham dan frekuensi perdagangan saham perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi.
- ❑ Periode yang dipilih dalam penelitian ini adalah pada tanggal pengumuman merger atau akuisisi, 10 hari efektif perdagangan saham sebelum dan sesudah merger atau akuisisi dilakukan, maka periode yang diamati adalah data harian pada periode pengumuman merger atau akuisisi.
- ❑ Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan pengakuisisi atau perusahaan yang hidup dalam peristiwa merger, sedangkan perusahaan target tidak diteliti.
- ❑ Pasar modal yang dijadikan objek penelitian adalah BEJ saja mengingat bahwa di BEJ tersedia transaksi dengan data yang lengkap.

1.4 TUJUAN PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan :

- Mengetahui apakah dengan adanya merger atau akuisisi memberikan *average abnormal return* (AAR) yang significant terhadap harga saham perusahaan publik?

- Mengetahui perubahan frekuensi perdagangan saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dilakukan.

1.5 MANFAAT PENELITIAN

Dalam penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat kepada :

- # Peneliti : yaitu sebagai sarana untuk menerapkan pengetahuan yang diperoleh secara praktis dan dijadikan sebagai wawasan tentang lingkup perusahaan yang sesungguhnya
- # Kalangan mahasiswa : yaitu dapat dijadikan bahan pembanding bagi studi-studi yang dilakukan yang berkaitan dengan masalah yang sama dan sebagai pengetahuan tentang pengaruh akuisisi
- # Perusahaan : yaitu dapat sebagai masukan dalam menyusun kebijakan perusahaan dan sebagai informasi mengenai dampak akuisisi
- # Memberikan pertimbangan bagi investor dan calon investor untuk mengevaluasi pengambilan keputusan saham

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 HASIL PENELITIAN TERDAHULU

Dalam penelitian mengacu pada penelitian yang sebelumnya yang dilakukan oleh Sutrisno dan Bawono pada tahun 2004 dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Informasi Divestasi PT. Bank Danamon Tbk. Terhadap Harga Sahamnya di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2002-2003”. Penelitian tersebut bertujuan untuk (1) mengetahui perbedaan *abnormal return* (AR) saham harian sebelum dan sesudah adanya informasi, (2) mengetahui perbedaan antara aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah adanya informasi.

Formulasi yang digunakan untuk menghitung *Abnormal Return* saham yaitu dengan mencari selisih antara *actual return* dan *expected return*, sedangkan *Trading Volume Activity* (TVA) saham dicari dengan membagi antara jumlah saham i yang dipergunakan pada waktu t dengan jumlah saham i yang beredar pada waktu t . Uji hipotesis yang digunakan adalah SPSS Non Parametrik dengan Uji dua sampel berpasangan WILCOXON, yang sebelumnya data-data diperoleh diolah dengan program *excel*. Penelitian dilakukan dalam delapan periode informasi mulai dari ketika BPPN memastikan divestasi tiga bank pada tahun 2002, sampai pada waktu Asia Finance lolos *fit and proper test* dengan

kesimpulan dari keseluruhan periode informasi setelah diuji dengan dua sampel berpasangan *Wicoxon* ternyata tidak adanya perbedaan abnormal return yang significant sebelum dan sesudah informasi divestasi. Demikian pula dengan aktivitas volume transaksi juga tidak adanya perbedaan yang significant antara sebelum dan sesudah adanya sebuah informasi divestasi.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Sutrisno dengan Sumarsih tahun 2004 dalam penelitian yang berjudul “Dampak Jangka Panjang Merger dan Akuisisi Terhadap Pemegang Saham di BEJ Perbandingan Akuisisi Internal dan Eksternal”. Dalam penelitian tersebut sampel yang diambil adalah seluruh perusahaan akuisitor yang terdaftar di BEJ sepanjang periode 1999-2001 yang melakukan akuisisi internal dan eksternal dan hanya melakukan satu kali merger atau akuisisi dalam jangka waktu pengamatan, dengan periode pengamatan 12 bulan sebelum merger dan akuisisi dan 24 bulan sesudah merger dan akuisisi.

Hasil dari penelitian tersebut menyimpulkan bahwa dalam jangka panjang, peristiwa akuisisi memiliki dampak positif terhadap kemakmuran pemegang saham perusahaan yang melakukan akuisisi. Selain itu tidak ada perbedaan yang significant dalam AAR dan CAAR perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi antara akuisisi internal dan eksternal. Hasil uji t juga memberikan arti bahwa adanya merger dan

akuisisi pada saham ternyata tidak memberikan pengaruh yang significant dalam hal nilai AAR dan CAAR sahamnya.

Penelitian lain dilakukan oleh Gunrendrawati dan Bambang tahun 1999 dalam penelitian yang berjudul “ Study Empiris tentang Pengaruh Pemilihan Metode Akuntansi untuk Merger dan Akuisisi terhadap Volume Perdagangan Saham perusahaan publik di Indonesia. Dalam penelitian tersebut bertujuan untuk mengetahui perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan setelah merger dan akuisisi juga untuk mengetahui kuat dan tidaknya reaksi saham perusahaan antara perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi menggunakan metode *purchase* dibanding dengan perusahaan yang menggunakan metode *Pooling Interest*. Metode yang digunakan adalah dengan menghitung rasio volume perdagangan saham setiap sampel relatif kemudian menghitung rata-rata volume perdagangan saham sampel relatif.

Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang significant pada volume perdagangan saham sebelum dan sesudah merger atau akuisisi dan reaksi terhadap pemakaian metode *purechase* lebih kuat dibanding dengan reaksi pasar terhadap metode *Pooling Interest*.

Berlandaskan pada penelitian terdahulu tersebut diatas maka dalam hal ini peneliti ingin meneliti lebih lanjut dalam hal merger dan akuisisi perusahaan. Dalam penelitian ini peneliti ingin mengetahui

dampak merger dan akuisisi dalam jangka pendek di sekitar hari pengumuman merger dan akuisisi terhadap harga saham dan frekuensi perdagangan saham antara sebelum dan sesudah diadakannya merger dan akuisisi. Periode yang ditentukan adalah 10 hari efektif perdagangan saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi juga pada saat merger dan akuisisi diumumkan dengan rentang waktu dari tahun 2000-2003.

2.2 LANDASAN TEORI

➤ Merger dan akuisisi

Akuisisi adalah pengambil alihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau asset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambilalih atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah. Menurut peraturan pemerintah No. 27 tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan dan Pengambilalihan Perseroan Terbatas mendefinisikan akuisisi adalah sebuah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau orang perseorangan untuk mengambil alih baik seluruh atau sebagian saham perseroan yang dapat mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perseroan tersebut.

Di Indonesia akuisisi semakin meningkat seiring dengan intensnya perkembangan ekonomi yang semakin global. Perubahan-perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan akuisisi biasanya adalah pada kinerja perusahaan dan penampilan finansial perusahaan yang

praktis membesar dan meningkat. Kondisi dan posisi keuangan perusahaan mengalami perubahan, dan dalam hal ini tercermin dalam pelaporan keuangan perusahaan. (Abdul Moin.2003 hal.8)

Merger adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan yang kemudian hanya ada satu perusahaan yang tetap hidup sebagai badan hukum, sementara yang lainnya menghentikan aktivitasnya. Dalam Peraturan Pemerintah No 27 tahun 1998 tentang Penggabungan, Peleburan dan Pengambilalihan Perseroan terbatas menyebutkan merger adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh suatu perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada dan selanjutnya perseroan yang menggabungkan diri menjadi bubar.

Merger bisa diibaratkan seperti menyatunya dua sungai yang berasal dari mata air yang berbeda dan selanjutnya air sungai itu mengalir bersama menuju muara. Merger adalah salah satu bentuk absorpsi atau penyerapan oleh suatu perusahaan terhadap perusahaan lain. Dalam peristiwa merger, perusahaan yang lebih besar dan kuat umumnya akan menjadi *surviving firm* (penerima merger) dan sebaliknya ukuran yang lebih kecil akan bubar (Abdul Moin.2003.hal 4)

Tujuan langsung suatu merger dan akuisisi adalah pembuktian diri atas pertumbuhan dan ekspansi aset perusahaan, penjualan dan pangsa pasar pihak pengakuisisi. Akan tetapi itu merupakan tujuan jangka menengah. Tujuan lebih mendasar adalah pengembangan kekayaan para

pemegang saham melalui merger dan akuisisi yang ditujukan pada pengaksesan atau pembuatan penciptaan keunggulan kompetitif yang dapat diandalkan bagi perusahaan pengakuisisi maupun perusahaan hasil merger. Tetapi memaksimalkan kekayaan para pemegang saham dapat diganti dengan mengejar kepentingan pribadi para manajer akan pembuat keputusan. Menurut teori utilitas manajerial, akuisisi dapat didorong oleh ego atau keinginan manajerial akan kekuasaan. (Sudarsanam, 1995 hal:5)

Adapun tujuan dasar para manajer dalam mengakuisisi perusahaan lain adalah untuk membentuk bagian dari bisnis strategi perusahaan dari pengakuisisi. Strategi bisnis yang ditujukan untuk menciptakan keunggulan kompetitif yang mantap bagi perusahaan. Keunggulan ini berasal dari skala dan jangkauan ekonomi, kekuatan pasar atau akses kepada kekuatan unik yang dimiliki oleh perusahaan target.

➤ Informasi dalam pasar modal

Pasar modal atau bursa efek merupakan salah satu jenis pasar dimana para pemodal bertemu untuk menjual atau membeli surat berharga atau efek. Berkenaan dengan pasar modal Jogiyanto (1999) menegaskan bahwa pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Pasar modal di Indonesia tercantum dalam pasal 1 UU pasar

Modal No: 8 tahun 1995 tentang pasar modal menyebutkan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang berkenaan dengan penawaran umum dengan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Hipotesis pasar modal yang efisien menyatakan bahwa harga sekuritas akan segera mencerminkan informasi yang relevan. Dengan kata lain keputusan investasi yang dilakukan oleh para pemodal merupakan reaksi atas informasi yang mereka terima. Jenis informasi yang dipergunakan oleh para pemodal sangatlah beraneka ragam. Informasi tersebut dapat berupa pengumuman tentang merger atau akuisisi.. semakin cepat informasi tercermin dalam harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut.

Harga-harga cepat menyesuaikan bila ada informasi baru dan setelah penyesuaian para investor tidak akan mampu mendapatkan tingkat keuntungan di atas normal (*abnormal return*) dari setiap tindakannya. Efisien dalam artian ini disebut efisien informasi.

Dampak informasi atau peristiwa di pasar modal sebagaimana termasuk dalam UU No 8 tahun 1995 tentang pasar modal (pasal 1 ayat 4) adalah informasi atau fakta material adalah informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian atau fakta yang dapat mempengaruhi harga efek pada bursa efek atau keputusan modal, calon

pemodal atau pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut. Berdasarkan pengertian ini tampak bahwa informasi atau peristiwa yang relevan dengan kondisi pasar modal merupakan sesuatu yang selalu dicari para pelaku pasar modal dalam upaya pengambilan investasi. Buruknya informasi dapat disebabkan oleh : Kualitas informasi yang kurang berharga (*availability for information*), atau distribusi informasi kepada investor kurang lancar (*aspek accessibility information*) dan biaya yang tidak murah untuk memperoleh informasi tersebut.

Menurut Suad Husnan apabila suatu pasar modal efisien maka penggunaan suatu informasi maupun peristiwa akan mempunyai dampak pada : (1) kegiatan perdagangan (2) variabilitas harga dan tingkat keuntungan (3) harga sekuritas. Dengan munculnya informasi baru diharapkan akan terjadi peningkatan kegiatan perdagangan disamping itu diharapkan akan terjadi perubahan harga yang cukup berarti dan sering sehingga akan meningkatkan variabilitas tingkat keuntungan. Bilamana suatu informasi ditafsirkan sebagai kabar buruk maka harga saham akan mengalami penurunan dan sebaliknya

Hubungan antara suatu informasi yang dipublikasikan dengan bursa efek pada prinsipnya dapat dibagi menjadi tiga macam yakni ; *good news*, *bad news*, dan *no news*. Ketiga hubungan didasarkan pada deviasi dari *actual return* dan *expected return* atau dari *abnormal return*. Investor akan bertindak rasional dalam merespon berita yang menyenangkan

(*good news*), tetapi akan berlaku sebaliknya terhadap berita yang tidak menyenangkan (*bad news*). Dan ada kemungkinan bahwa sebagian orang akan cenderung bertindak berlebihan dalam merespon berita yang tidak diharapkan atau dramatik.

➤ Model Indeks Tunggal

Model Indeks Tunggal mendasarkan diri pada pemikiran bahwa tingkat keuntungan suatu sekuritas dipengaruhi oleh tingkat keuntungan portofolio pasar. Dengan menggunakan model Indeks Tunggal dapat direduksi jumlah variabel yang perlu ditaksir, karena tidak perlu lagi ditaksir koefisien korelasi untuk menaksir deviasi standar portofolio. disamping itu beta juga merupakan variabel relatif stabil. Dengan menggunakan modifikasi tertentu, beta historis nampaknya bisa dipergunakan untuk memperkirakan beta di masa yang akan datang dengan cukup baik. Akhirnya beberapa variabel fundamental nampak bisa diidentifikasi sehingga lebih memudahkan untuk memperkirakan beta di masa yang akan datang Beta merupakan ukuran risiko yang berasal dari hubungan antara tingkat keuntungan suatu saham dengan pasar. (Suad Husnan, 1994, hal 114)

Konsep yang dimiliki oleh model indeks tunggal berdasarkan pada pengamatan yang nampak pada saat “pasar” membaik (yang ditunjukkan oleh indeks pasar yang tersedia) harga saham-saham individual

meningkat. Demikian pula sebaliknya pada saat pasar memburuk maka harga saham-saham akan turun harganya. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat keuntungan suatu saham nampak berkorelasi dengan perubahan pasar. Kalau perubahan pasar dinyatakan dalam tingkat keuntungan indeks pasar maka tingkat keuntungan suatu saham menurut Suad Husnan dapat dinyatakan sebagai :

$$R_i = \alpha_i + \beta_i \cdot R_m$$

Dimana :

α_i = bagian dari tingkat keuntungan saham i yang tidak dipengaruhi oleh perubahan harga pasar

β_i = parameter pengukuran perubahan yang diharapkan pada R_i jika terjadi perubahan pada R_m (slope). Beta i menunjukkan tingkat kepekaan keuntungan indeks pasar. Beta i sebesar 2 berarti bahwa kalau terjadi kenaikan (penurunan) tingkat keuntungan indeks pasar sebesar 10% maka terjadi kenaikan (penurunan) R_i sebesar 20%.

R_m = tingkat keuntungan indeks pasar

➤ *Event Study*

Dalam hal ini teori keuangan modern memberikan justifikasi bahwa cara yang paling reliable dalam mengukur kinerja ekonomi perusahaan adalah dengan melacak harga sahamnya terhadap kinerja pasar secara keseluruhan. Dalam pasar yang efisien, nilai yang diharapkan dari sebuah akuisisi akan diestimasi dengan menganalisis perubahan pasar segera sesudah pengumuman transaksi akuisisi. Sehingga metode yang tepat digunakan dalam mengukur kemakmuran para pemegang saham adalah metode *abnormal return* dengan menggunakan *event study*.

Event Study adalah suatu pengamatan mengenai pergerakan harga saham di pasar modal untuk mengetahui apakah ada Abnormal return yang diperoleh pemegang saham akibat dari suatu peristiwa. *event study* dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal dengan pendekatan harga saham terhadap suatu peristiwa tertentu.

Dalam hal ini akan digunakan *Abnormal return* yang sebenarnya adalah sebuah metodologi untuk meneliti atau menguji pengaruh kandungan informasi terhadap reaksi pasar saham. Dengan menggunakan *event study* yaitu menguji apakah suatu peristiwa tertentu berpengaruh pada pergerakan harga saham dengan pengambilan waktu yang spesifik.

Penelitian ini akan mengambil 10 hari efektif perdagangan saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Dalam *event study* jika

diperoleh suatu pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan harga saham atau menghasilkan *abnormal return* berarti pengumuman tersebut mengandung informasi. Bila diperoleh *abnormal return* yang positif maka terdapat peningkatan kemakmuran pemegang saham dan sebaliknya jika *abnormal return* bernilai negatif maka terjadi penurunan kemakmuran pemegang saham. Disisi lain jika menghasilkan *abnormal return* nol atau sama dengan nol maka akuisisi tidak berpengaruh pada kemakmuran pemegang saham.

➤ Trading Volume Activity

Variasi lain dari pengujian *event* adalah dengan melihat variabel-variabel tertentu disekitar *event*. Variabel yang bisa dilihat adalah aktivitas volume perdagangan saham (*trading volume activity*) disekitar dan pada saat *event*. TVA merupakan salah satu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar. Ditinjau dari fungsinya maka dapat dikatakan bahwa TVA merupakan variasi dari *event study*. Perbedaan keduanya adalah parameter yang digunakan untuk mengukur reaksi pasar terhadap suatu *event* aktivitas frekuensi perdagangan saham.

Perhitungan TVA dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan selama suatu peristiwa tertentu dengan keseluruhan jumlah saham yang beredar di perusahaan tersebut dalam kurun waktu yang sama. pendekatan TVA ini dapat juga digunakan untuk menguji hipotesis pasar pada bentuk lemah. Hal ini dilakukan karena pada pasar yang efisien atau efisien dalam bentuk lemah perubahan harga belum segera mencerminkan informasi yang ada sehingga peneliti hanya dapat mengamati reaksi pasar modal melalui pergerakan volume perdagangan pada pasar modal yang diteliti

2.3 HIPOTESIS

- H1 : Ada perbedaan yang signifikan *Average Abnormal Return* saham harian (AAR) sebelum dan sesudah adanya pengumuman merger atau akuisisi.
- H2 : Rara-rata *Abnormal Return* saham harian pada periode pengamatan secara signifikan sama dengan nol.
- H3 : Ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata aktivitas Volume perdagangan saham (*Trading Volume Activity*) sebelum dan sesudah adanya pengumuman merger atau akuisisi

2.4 PENGUJIAN HIPOTESIS

Untuk pengujian hipotesis 1 dan 3 menggunakan SPSS Non Parametrik dengan uji dua sampel berpasangan *wilcoxon* dan uji *sign test* dengan data yang sebelumnya telah diolah dengan program *excel* dan tingkat kepercayaan 95%. Sedangkan untuk pengujian hipotesis yang kedua digunakan SPSS Parametrik dengan *One Sample T Test* juga dengan tingkat kepercayaan 95%.

i. Pengujian hipotesis 1

Menguji apakah ada perbedaan *average abnormal return* sebelum dan sesudah akuisisi

$$H_0 = AA R_N \text{ sebelum} = AA R_N \text{ sesudah}$$

Bahwa rata-rata abnormal return harian sebelum dan sesudah merger dan akuisisi tidak berbeda dengan rata-rata Abnormal return sesudah merger dan akuisisi.

$$H_a = AA R_N \text{ sebelum} \neq AA R_N \text{ sesudah}$$

Bahwa rata-rata abnormal return harian sebelum dan sesudah merger dan akuisisi secara significant berbeda dengan rata-rata Abnormal return sesudah merger dan akuisisi.

ii. Pengujian Hipotesis 2

Menguji apakah rata-rata *abnormal Rerurn* saham harian perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi secara significant sama dengan nol

$$H_0 = \mu = 0$$

Bahwa rata-rata *abnormal return* saham harian perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi secara signifikan sama dengan nol.

$$H_a = \mu \neq 0$$

Bahwa rata-rata *abnormal return* saham harian perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi secara signifikan berbeda dengan nol.

iii. Pengujian Hipotesis 3

Menguji apakah ada perbedaan rata-rata frekuensi perdagangan saham sebelum dan sesudah akuisisi.

$$H_0 = TVAA_N \text{ sebelum} = TVAA_N \text{ sesudah}$$

Bahwa rata-rata frekuensi perdagangan saham harian sebelum dan sesudah merger dan akuisisi tidak berbeda dengan rata-rata frekuensi perdagangan saham sesudah merger dan akuisisi.

$$H_a = TVAA_N \text{ sebelum} \neq TVAA_N \text{ sesudah}$$

Bahwa rata-rata frekuensi perdagangan saham harian sebelum dan sesudah merger dan akuisisi secara significant berbeda dengan rata-rata frekuensi perdagangan saham sesudah merger dan akuisisi.

iv. Dasar Pengambilan keputusan

(a) Uji WILCOXON

❖ Membandingkan angka Z hitung dan Z tabel

H_0 diterima jika : $z_{hitung} < z_{tabel}$

H_0 ditolak jika : $z_{hitung} > z_{tabel}$

❖ Melihat angka probabilitas

Probabilitas > 0.05 maka H_0 diterima

Probabilitas < 0.05 maka H_0 ditolak

(b) SIGN TEST

❖ Dengan melihat angka probabilitas

Probabilitas > 0.05 maka H_0 diterima

Probabilitas < 0.05 maka H_0 ditolak

(c) ONE SAMPLE T TEST

H_0 diterima jika $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ dengan $\alpha 0.05$

H_0 ditolak jika $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ dengan $\alpha 0.05$

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 POPULASI DAN SAMPEL

Sampel yang dipilih dalam penelitian ini secara non random (tidak acak) yang dilakukan dengan teknik *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan pada tujuan penelitian dimana sampel yang diambil adalah para emiten yang melakukan pengumuman merger dan akuisisi dalam rentang waktu tahun 2000-2003. adapun kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel yaitu :

- ◆ Saham-saham yang dijadikan sampel masuk dalam listing BEJ selama rentang waktu pengamatan
- ◆ Perusahaan yang dijadikan sampel melakukan pengumuman merger atau akuisisi dalam rentang waktu tahun 2000-2003.
- ◆ Tanggal pengumuman merger dan akuisisi diketahui dengan jelas
- ◆ Data harga saham perusahaan, harga pasar dan volume perdagangan saham diketahui dengan lengkap.

Untuk rentang waktu tahun 2000-2003 diperoleh sampel awal sebanyak 30 perusahaan yang melakukan pengumuman merger dan akuisisi. Namun berdasarkan kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel hanya 27 perusahaan yang memenuhi persyaratan sedang sisanya 3 perusahaan dikeluarkan karena data perusahaan tidak lengkap. Data perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi pada rentang waktu 2000-2003 yang dijadikan sampel dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel berikut :

TABEL 3.1 DAFTAR PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN MERGER DAN AKUISISI PADA TAHUN 2000-2003

N O	Kode	Pengakuisisi	Perusahaan target	Tanggal akuisisi
1	BDNM	PT BANK DANAMON	PT BANK PDFCI	04/01/2000
2	DYNA	PT DYNAPLAST	PT SAMPAK UNGGUL	05/01/2000
3	RMBA	PT TRASINDO MULTI PRIMA	PT BETOEL PRIMA PT LESTARI PUTRA WIRASEJATI	13/01/2000
4	GGRM	PT GUDANG GARAM	PT INDUSTRI SODA	28/01/2000
5	BGMT	PT SILOAM HEALTH CARE	PT BALIGRAHA MEDIKTA	21/03/2000
6	ETWA	PT ELTERINDO WAHANATAMA	PT SURYA MALINDO	27/03/2000
7	ASII	PT ASTRA INTERNASIONAL	PT CYCLE & CARRIAGE LIMITED	09/04/2001
8	DSFI	PT DARMA SAMUDRA FISHING INDUSTRY	PT TIRTA ARTAMINA	10/11/2000

9	SMAR	PT SMART	PT INTI GERAK MAJU	29/11/2000
10	TLKM	PT TELKOM	PT MULTI MEDIA NUSANTARA	14/12/2000
11	BATI	PT BAT INDONESIA	PT ROTHMANS PALL MALL INDONESIA	28/01/2000
12	TINS	PT TIMAH	PT HOLDIKO PERKASA PT GEMAH RIPAH PERTIWI PT INDOTAMBANG RAYA MEGA	16/02/2001
13	INTP	PT INDOCEMENT TUNGGAL PERKASA	PT DIAN ABADI PERKASA PT RODA MAJU PERKASA	06/02/2001
14	BASS	PT BAHTERA ADMINA SAMUDRA	PT INTERGALAXY DELTA FISHERIES	01/05/2001
15	INDF	PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR	PT ASIA FOOD PROPERTY	01/05/2001
16	SIMM	PT SURYA INTRINDO MAKMUR	PT ANGLO SAMA PERMATA MOTOR	31/05/2001
17	STTP	PT SIANTAR TOP	PT SARITAMA TUNGGAL	22/08/2001
18	TMPI	PTAGIS	PT ARTA TIRTA GALERY PT ARTA GRAHA WAHANA PT MAHAMERU ANTAR NUSA NIAGA	12/10/2001

19	SIPD	PT SIERAD PRODUCE	PT ANWAR SIERAD PT SIERAD GRAINS PT SIERAD FEEDMILL	13/03/2001
20	ISAT	PT INDOSAT PERSERO TBK	PT APLIKASI NUSA LINTASERTA	23/05/2001
21	GGRM (2)	PT GUDANG GARAM	PT KARYADIBYA MAHARDIKA	07/03/2002
22	SRSN	PT SARASA NUGRAHA	PT SARASA MITRATAMA	02/05/2002
13	AALI	PT ASTRA AGRO LESTARI	PT SINAR TABIORA	02/10/2002
24	BNLI	PT BANK BALI (BANK PATRIOT)	PT BANK PATRIOT PT BANK PRIMA EKSPRESS PT BANK ARTAMEDIA	30/09/2002
25	ISAT (2)	PT INDONESIAN SATELITE CORP	PT SATELITE PALAPA INDONESIA	01/10/2003
26	PTBA	PT TAMBANG BATUBARA BUKIT ASAM	PT KIDECO JAYA AGUNG	24/03/2003
27	BUMI	PT BUMI RECOURCES	PT KALTIM PRIMA COAL	30/09/2003

**SEMBER : CENTRAL FOR STRATEGIC AND INTERNATIONAL STUDIES,
JAKARTA STOCK EXCHANGE DAN BISNIS INDONESIA**

3.2 DATA DAN SUMBER DATA

Data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu dalam bentuk dokumen yang diterbitkan oleh BEJ, harian Bisnis Indonesia, Jakarta Stock exchange, Central for strategic and international studies, dan sumber lain yang berkaitan dengan informasi tentang pasar modal. Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

- ♦ Perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dalam periode pengamatan yang ditentukan dalam penelitian ini.
- ♦ Pergerakan harga saham harian (*closing price*) dari perusahaan yang bersangkutan.
- ♦ Indek Harga Saham Harian selama periode pengamatan yang ditentukan.
- ♦ Volume perdagangan saham harian
- ♦ Volume saham yang disetor penuh perusahaan yang terdapat dalam laporan keuangan

3.3 VARIABEL PENELITIAN

Variabel yang ada dalam penelitian ini berupa :

Variabel dependen yaitu harga saham dan frekuensi perdagangan saham harian.

Variabel independen yang meliputi :

- ◆ Return Saham (R_i) adalah tingkat pengembalian dari suatu saham yang diterima para investor dari hasil investasinya yang berupa *capital gain* atau *Capital loss* serta deviden.
- ◆ Return Pasar (R_m) adalah tingkat pengembalian yang diperoleh dari investasi terhadap saham-saham yang ada di bursa yang tercermin dari perubahan IHSG untuk periode tertentu (harian, mingguan, bulanan).
- ◆ *Expected return* adalah tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor atas investasi yang dilakukan.
- ◆ Abnormal Return adalah selisih antara return saham suatu perusahaan dengan return pasar.
- ◆ Average Abnormal Return adalah rata-rata abnormal return yang dihitung dengan membagi (AR_{it}) dengan jumlah pengamatan (N)
- ◆ *Trading Volume Activity*. (TVA) Merupakan perhitungan yang dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan selama suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham yang beredar pada perusahaan tersebut pada kurun waktu yang sama.
- ◆ *Average trading volume activity* yaitu rata-rata hasil perhitungan TVA dari seluruh sampel yang diteliti.

3.4 ALAT ANALISIS

Dalam teori portofolio, $E(R)$ dicari dengan menggunakan *single index model* yaitu model yang mempresentasikan hubungan antara keuntungan saham individu (R_{it}) dengan keuntungan pasar (R_m). Di Indonesia R_m bisa menggunakan indeks harga saham gabungan (IHSG). Untuk itu dalam penelitian perubahan harga saham perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi disini akan digunakan *single Market Method* dengan kurs saham harian saham perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dengan kurun waktu tahun 2000-2003.

Penggunaan *single Index Model* ini dengan pertimbangan bahwa model ini mengacu pada adanya korelasi antara pasar dengan harga saham itu sendiri. Tingkat keuntungan (R_i) saham berkorelasi dengan perubahan harga di pasar dapat diformulasikan :

$$R_i = \alpha_i + \beta_i \cdot R_m$$

Dimana :

α_i = bagian dari tingkat keuntungan saham I yang tidak dipengaruhi oleh perubahan harga pasar

β_i = parameter pengukuran perubahan yang diharapkan pada R_i jika terjadi perubahan pada R_m (slope)

R_m = tingkat keuntungan indeks pasar

3.5 TAHAPAN ANALISIS

Menghitung *Average Abnormal Return (AAR)* pada t hari sebelum dan sesudah *event date* atau selama *event window* serta perhitunggan rata-rata *trading volume activity* seluruh saham. Nilai AAR tersebut kemudian pada masing-masing t hari dengan Uji WILCOXON, SIGN TEST dan ONE SAMPLE T TEST pada periode sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dilakukan. Dalam *trading volume actifity* hanya dilakukan uji WILCOXON dan SIGN TEST.

3.6 PERUMUSAN MODEL ANALISIS

i. Perhitungan *Abnormal Return*

4 Menghitung actual return saham

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

Dimana :

R_i = actual return saham

P_{t+1} = harga saham pada periode $t+1$

P_t = harga saham periode t

4 Menghitung Return market saham

$$R_m = \frac{P_n - P_{n-1}}{P_{n-1}}$$

Dimana :

R_m = tingkat keuntungan yang diharapkan oleh pasar

P_n = IHSG waktu t

P_{n-1} = IHSG waktu ke t-1

4 Menghitung *Expected Return* dengan *Siggle Index Model*

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i \cdot R_m$$

Koefisien α_i dan β_i diperoleh dari perhitungan persamaan regresi *linear return* saham harian ($R_{i,t}$) dan *return* saham pasar ($R_{m,t}$).

4 Menghitung *Abnormal Return* masing-masing saham

$$A R_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

4 Menghitung *Average Abnormal Return* pada hari ke n

$$AAR_{N,t} = \frac{\sum_{i=1}^N AR_{i,t}}{N}$$

Dimana N : jumlah saham yang diteliti

ii. Perhitungan aktivitas frekuensi perdagangan saham

- 4 Menghitung aktivitas frekuensi perdagangan masing-masing saham selama *event period*

$$TVA_j = \frac{\text{jumlh saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada hari ke } t}{\text{Jumlah saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada hari ke } t}$$

- 4 Menghitung rata-rata aktivitas frekuensi perdagangan seluruh saham selama *event period*

$$TVAA_{N,t} = \frac{\sum_{i,t}^N TVA_{i,t}}{N}$$

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pembahasan dalam analisis data untuk menganalisis *abnormal return* saham perusahaan antara sebelum dan sesudah merger dan akuisisi dimulai dengan data *closing price* dan IHSG lalu dihitung *actual return* dan *return market* masing masing perusahaan pada masing-masing event date 10 hari efektif perdagangan saham sebelum merger dan akuisisi, 1 hari pada saat akuisisi diumumkan dan 10 hari efektif perdagangan saham setelah akuisisi dijalankan oleh perusahaan lalu dengan hasil *actual return* dan *return market* tersebut dicari alpha dan beta untuk mendapatkan formulasi *expected return* dengan menggunakan koefisien regresi linear melalui program SPSS. Setelah itu dicari *expected return* baru kemudian *Abnormal Return* masing-masing perusahaan. Analisis lalu dilanjutkan dengan menghitung *average abnormal return* dari seluruh *abnormal return* masing-masing perusahaan. Setelah perhitungan mengenai *average abnormal return*, maka analisis akhir yang dilakukan adalah dengan uji WILCOXON, SIGN TEST dan ONE SAMPLE T TEST.

Sedangkan untuk pengujian hipotesis kedua tentang perbedaan frekuensi perdagangan saham perusahaan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi langkah pertama yang dilakukan adalah menghitung *trading volume activity* masing-masing perusahaan lalu menghitung rata-rata *trading volume activity*. Setelah itu baru dilakukan uji WILCOXON dan SIGN TEST.

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya terdapat 33 perusahaan yang melakukan aktivitas merger dan akuisisi, namun demikian hanya 27 perusahaan (data ada dalam lampiran I) yang memenuhi syarat untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini. Setelah dilakukan analisis untuk menguji hipotesis tentang adanya perbedaan *abnormal return* saham dan frekuensi perdagangan saham perusahaan akibat adanya pengumuman merger dan akuisisi diperoleh hasil sebagai berikut :

4.1 Pengujian hipotesis 1

Menyatakan bahwa Ada perbedaan yang signifikan *Average Abnormal Return* saham harian (AAR) sebelum dan sesudah adanya pengumuman merger atau akuisisi.

Abnormal return atau *excess return* merupakan kelebihan *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* nominal atau bisa diartikan sebagai keuntungan diatas normal yang diterima oleh investor berkaitan dengan informasi tertentu dalam hal ini berkaitan dengan informasi merger dan akuisisi perusahaan. Langkah untuk menguji hipotesis ini yaitu :

a) Pehitungan *Actual Return* dan *Return market*

Actual Return merupakan perhitungan secara nyata diterima dari investasi pada suatu saham yang diformulasikan :

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

Dimana :

R_i = actual return saham

P_{t+1} = harga saham pada periode $t+1$

P_t = harga saham periode t

Return Market merupakan tingkat pengembalian yang diperoleh dari investasi terhadap saham-saham yang ada di bursa yang tercermin dari perubahan IHSG untuk periode tertentu (harian , mingguan, bulanan). Dalam penelitian ini dipakai data harian dengan indeks IHSG yang diambil disesuaikan dengan *event date* masing-masing perusahaan. Formulasi untuk menghitung *return market* adalah :

$$R_m = \frac{P_n - P_{n-1}}{P_{n-1}}$$

Dimana :

R_m =tingkat keuntungan yang diharapkan oleh pasar

P_n =IHSG waktu t

P_{n-1} =IHSG waktu ke $t-1$

Dari hasil pengamatan diketahui pada saat merger dan akuisisi diumumkan atau dipublikasikan oleh perusahaan terdapat 14 perusahaan yang mempunyai *actual return* negatif dan 5 perusahaan

yang mempunyai *actual return* positif sedangkan 8 perusahaan lainnya mempunyai *actual return* nol ini berarti harga saham cenderung turun pada saat merger dan akuisisi dipublikasikan cukup berfluktuasi dimana fluktuasi yang terjadi cenderung mengalami penurunan harga saham antara sebelum akuisisi dengan pada saat akuisisi dilakukan. Meskipun demikian ada juga saham yang tidak bereaksi dengan *actual return* nol pada saat informasi pengumuman merger dan akuisisi namun mengalami penurunan setelah H+2 merger dan akuisisi dilakukan, dan terus mengalami penurunan sampai H+10 seperti yang terjadi Siloam Health and Care dan Bank Danamon

Sedangkan *return market* yang terjadi pada saat perusahaan mengumumkan merger dan akuisisi terdapat 12 indeks yang mempunyai *return* negatif dan 15 indeks yang mempunyai *return* positif.

Hasil perhitungan antara *actual return* dan *return market* dapat dilihat pada lampiran II

b) Perhitungan alpha beta

Alpha dan beta digunakan untuk memperhitungkan *expected return* dimana keduanya menunjukkan koefisien intersep, yaitu sebuah parameter yang menyatakan besarnya nilai R_{it} jika R_{mt} sama dengan nol. Dan koefisien regresi R_{it} dan R_{mt} menyatakan besarnya

perubahan nilai R_{it} jika nilai R_{mt} berubah-ubah dalam satu satuan unit.

Alfa dan beta diperoleh dari perhitungan persamaan regresi linear dengan program SPSS antara R_{it} dengan R_{mt} dimana R_{it} sebagai variabel dependen dan R_{mt} sebagai variabel independennya.

Dari hasil perhitungan terdapat 5 saham yang mempunyai beta negatif dan 22 saham yang mempunyai beta positif, dengan demikian merger dan akuisisi mempunyai korelasi positif.

Hasil regresi linear hasil perhitungan alpha beta dapat dilihat pada lampiran III.

c) Perhitungan *expected return* ($E(R_{it})$)

Expected return adalah tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor dari investasi yang dilakukan.

Formulasi yang digunakan untuk menghitung $E(R_{it})$ yaitu :

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i \cdot R_m$$

Dari perhitungan yang dilakukan terdapat 13 saham yang memiliki *expected return* positif dan 14 saham yang memiliki *expected return* negatif. Dari keseluruhan *expected return* tersebut dirata-rata

diperoleh bahwa tingkat keuntungan yang diharapkan adalah sebesar 0.0607.

Hasil perhitungan *expected return* dapat dilihat pada daftar lampiran IV.

d) Perhitungan *abnormal return* dan *average abnormal return*

Abnormal return adalah return tidak normal saham akibat adanya suatu peristiwa tertentu. Dimana *abnormal return* merupakan selisih antara *actual return* dengan *expected return*. Formulasi yang digunakan adalah :

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Dan rata-rata Abnormal return setiap periode diperoleh dengan :

$$AAR_{N,t} = \frac{\sum_{i=1}^N AR_{i,t}}{N}$$

Dimana N : jumlah saham yang diteliti

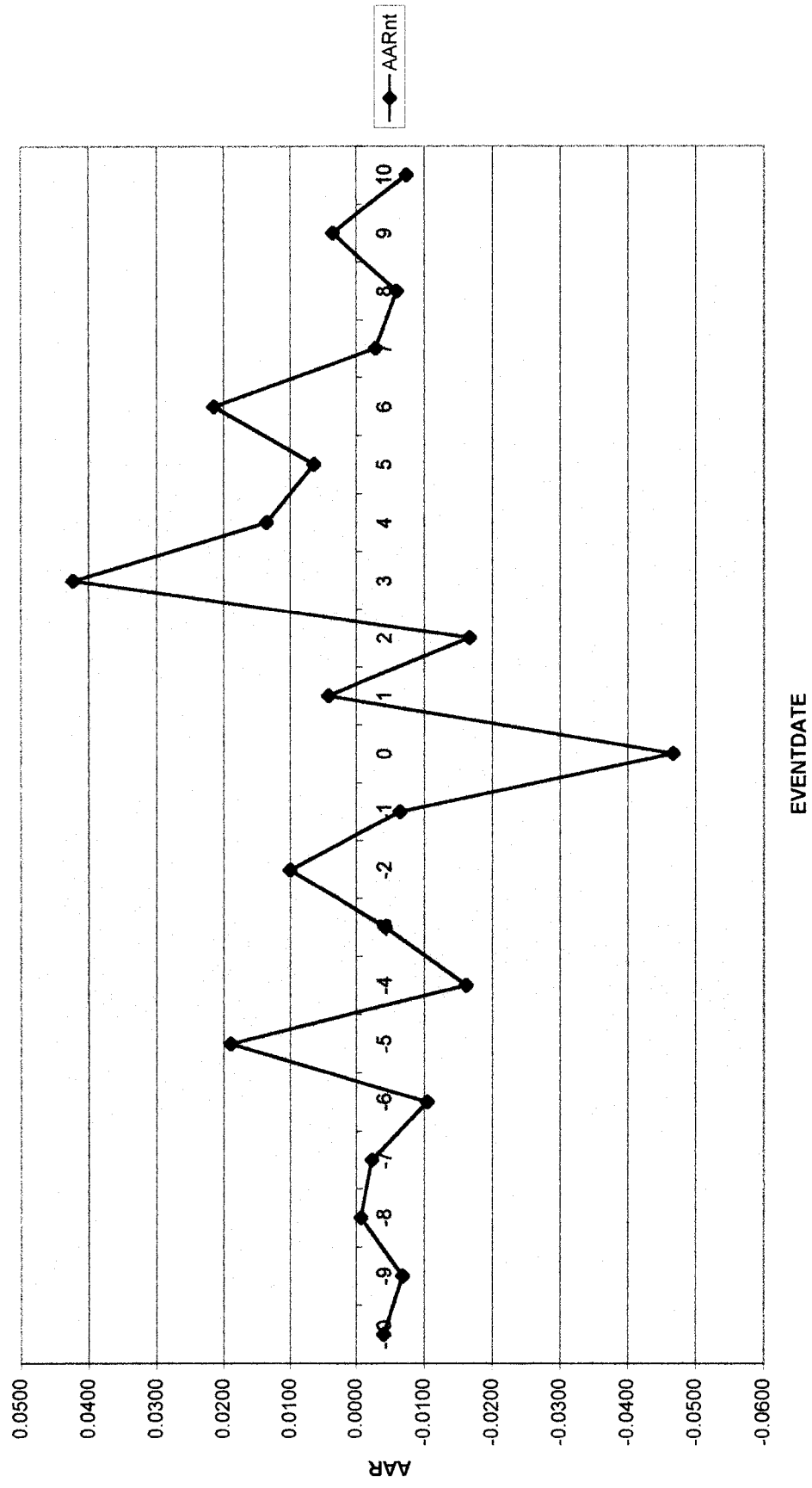
Hasil perhitungan *abnormal return* dan *average abnormal return* dapat dilihat pada lampiran V.

Dalam hasil perhitungan tersebut pada saat merger dan akuisisi diumumkan terdapat 20 perusahaan yang memiliki *abnormal return* negatif dan hanya 7 perusahaan yang memiliki *abnormal return*

positif, dan rata-rata *abnormal return* yang sebesar -0.0467 menunjukkan bahwa return tidak normal saham akibat adanya suatu *event* dalam hal ini merger dan akuisisi cenderung negatif. Hal ini mungkin terjadi karena pasar kurang menyambut baik keputusan perusahaan untuk melakukan merger ataupun akuisisi

Grafik dibawah ini adalah grafik pergerakan *average abnormal return* pada periode 10 hari sebelum merger dan akuisisi, 1 hari pada saat merger dan akuisisi, 10 hari sesudah merger dan akuisisi. Disitu terlihat *abnormal return* yang berfluktuatif dimana adanya penurunan *abnormal return* yang cukup besar pada saat pengumuman merger dan akuisisi kemudian mengalami kenaikan yang cukup tinggi yaitu 3 hari setelah pengumuman merger dan akuisisi.

GAMBAR 4.1 GRAFIK PERGERAKAN AAR



e) UJI HIPOTESIS 1

Pengujian hipotesis dengan menggunakan *Non Paired test* dengan uji WILCOXON dan SIGN TEST rata-rata *abnormal return* sebelum dengan sesudah pengumuman merger dan akuisisi.

TABEL 4.1 PENGUJIAN AAR SEBELUM DAN SESUDAH MERGER DAN AKUISISI

NO	SEBELUM	SESUDAH
1	-0.0040	0.0043
2	-0.0068	-0.0166
3	-0.0007	0.0423
4	-0.0023	0.0136
5	-0.0104	0.0065
6	0.0190	0.0215
7	-0.0162	-0.0028
8	-0.0042	-0.0059
9	0.0101	0.0037
10	-0.0064	-0.0074

Uji wilcoxon

Test Statistics^b

	SESUDAH - SEBELUM
Z	-1.478 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.139

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

sign t est :

Test Statistics^b

	SESUDAH - SEBELUM
Exact Sig. (2-tailed)	.754 ^a

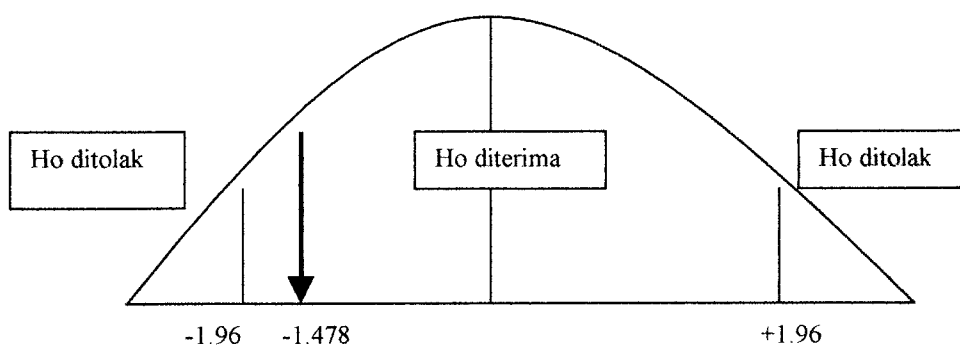
a. Binomial distribution used.

b. Sign Test

Dari Uji WILCOXON diperoleh Z : -1.478, dengan membandingkan antara z hitung dengan z tabel untuk z hitung -1.478 berada di daerah penerimaan H_0 . Kemudian dari angka probabilitas diketahui bahwa probabilitas yang diperoleh adalah 0.139 yang berarti lebih besar dari 0.005 yang berarti H_0 diterima. Hal ini diperkuat dengan Uji SIGN TEST dimana angka probabilitas diperoleh 0.745 lebih besar dari 0.05 maka H_0 diterima. Maka keputusannya adalah menerima H_0 . Dengan demikian hipotesis pertama tentang adanya perbedaan *average abnormal return* antara sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi tidak terbukti yang berarti tidak ada perbedaan *average abnormal return* antara sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi.

Berikut grafik antara z hitung dengan z tabel dari pengujian WILCOXON antara *average abnormal return* sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi :

GAMBAR 4.2 KURVA ANTARA Z HITUNG DENGAN Z TABEL PENGUJIAN AAR



4.2 Pengujian hipotesis 2

Menyatakan rata-rata *abnormal return* saham harian perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi pada periode pengamatan tidak berbeda dengan nol.

Dengan pengujian ini akan dapat diketahui apakah dengan adanya informasi merger dan akuisisi oleh suatu perusahaan memberikan keuntungan yang tidak normal (*abnormal return*) bagi para pemegang saham pada hari disekitar pengumuman merger dan akuisisi. Pengujian dilakukan setiap hari pada periode pengamatan dengan uji *one sample T test*.

Berikut hasil pengujian *One Sample T Test* :

TABEL 4.2 HASIL PENGUJIAN ONE SAMPLE T TEST

HARI	AAR	T hitung	T tabel	Keputusan
-10	-0.0040	-0.657	2.0555	Ho diterima
-9	-0.0068	-1.308	2.0555	Ho diterima
-8	-0.0007	-0.086	2.0555	Ho diterima
-7	-0.0023	-0.359	2.0555	Ho diterima
-6	-0.0104	-2.098	2.0055	<i>Ho ditolak</i>
-5	0.0190	0.539	2.0555	Ho diterima
-4	-0.0162	-0.989	2.0555	Ho diterima
-3	-0.0042	-0.661	2.0555	Ho diterima
-2	0.0101	0.598	2.0555	Ho diterima
-1	-0.0064	-.0923	2.0555	Ho diterima
0	-0.0467	-1.638	2.0555	Ho diterima
+1	0.0043	0.533	2.0555	Ho diterima
+2	-0.0166	-0.991	2.0555	Ho diterima
+3	0.0423	2.584	2.0555	<i>Ho ditolak</i>
+4	0.0136	1.496	2.0555	Ho diterima
+5	0.0065	0.362	2.0555	Ho diterima
+6	0.0215	1.604	2.0555	Ho diterima
+7	-0.0028	0.139	2.0555	Ho diterima
+8	-0.0059	-0.566	2.0555	Ho diterima
+9	0.0037	0.195	2.0555	Ho diterima
+10	-0.0074	-1.012	2.0555	Ho diterima

Berdasarkan analisis *one sample t test* diatas dapat kita lihat bahwa pada periode pengamatan merger dan akuisisi memberikan *abnormal return* yang signifikan tidak sama dengan nol pada H-6 dan H+3 dimana pada H-6 memberikan *abnormal return* yang negatif dan H+3 memberikan *abnormal return* yang positif. dan selain hari tersebut tidak diperoleh adanya *abnormal return* yang signifikan bagi para pemegang saham.

4.3 Pengujian hipotesis 3

Menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata frekuensi perdagangan saham sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Perubahan frekuensi perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa yang mencerminkan keputusan investasi investor. Untuk menghitung frekuensi perdagangan saham (*trading Volume Activity*) ini menggunakan formula :

$$TVA_j = \frac{\text{jumlah saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada hari ke } t}{\text{Jumlah saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada hari ke } t}$$

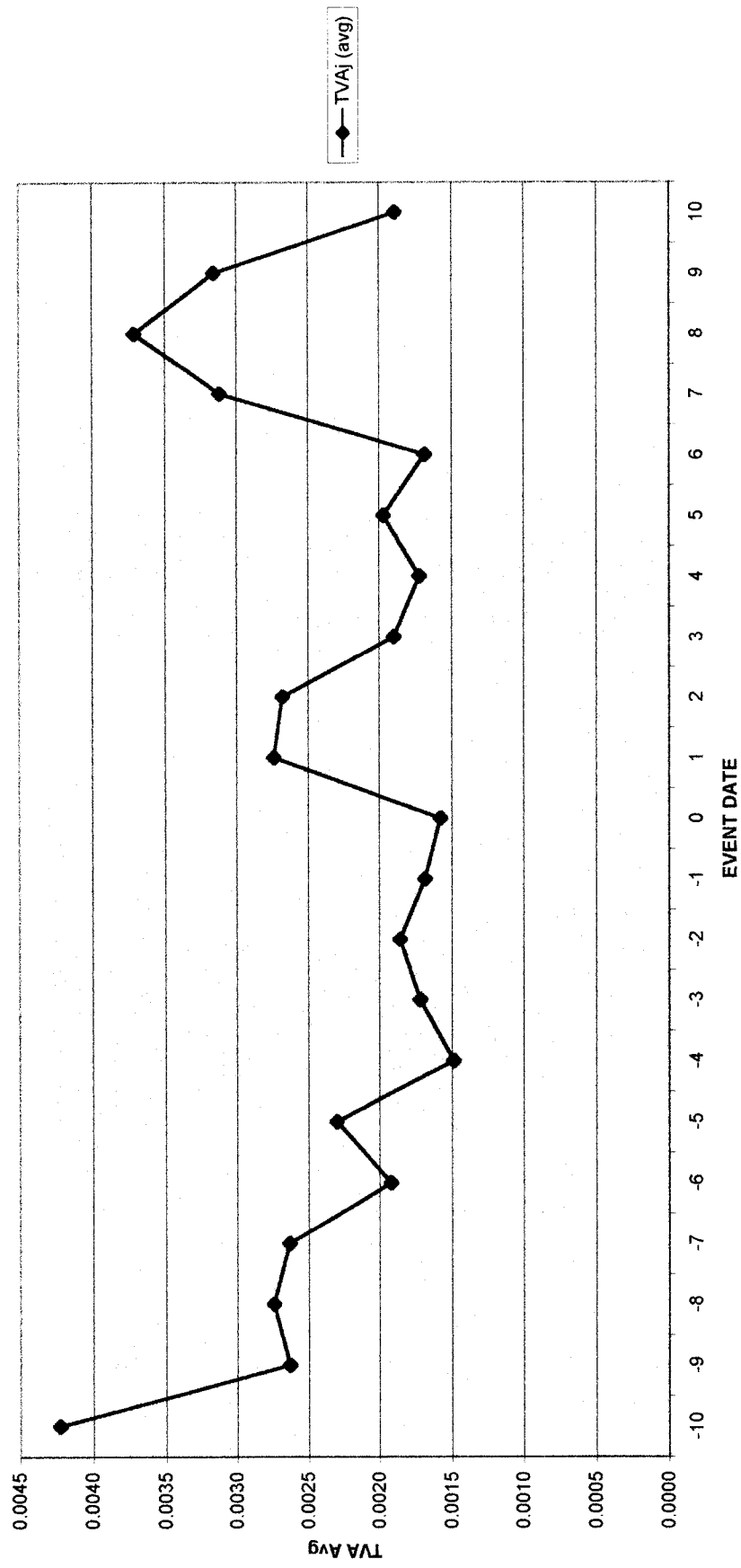
Menghitung rata-rata aktivitas frekuensi perdagangan seluruh saham selama *event period*

$$TVAA_{N,t} = \frac{\sum_{i,t}^N TVA_{i,t}}{N}$$

Grafik dibawah ini adalah grafik pergerakan *average trading volume activity* pada periode 10 hari sebelum merger dan akuisisi, 1 hari pada saat merger dan akuisisi, 10 hari sesudah merger dan akuisisi.

Dari hasil perhitungan *Trading Volume Activity* terdapat 9 perusahaan yang mempunyai TVA nol atau yang dapat dipersamakan dengan nol karena volume perdagangan yang terjadi sangat kecil dari pada volume saham yang beredar (hasil perhitungan ada di lampiran VI). Hal ini menunjukkan bahwa diketahui bahwa rata-rata frekuensi perdagangan saham beberapa hari sebelum dan sesudah akuisisi dilakukan lebih besar dari pada saat merger dan akuisisi diumumkan. Ada kemungkinan bahwa sebelum merger dan akuisisi dilakukan telah ada isu yang mendahului pengumuman tersebut sehingga pergerakan *average TVA* pada saat pengumuman merger dan akuisisi kurang berfluktuasi.

GRAFIK TVAj (avg)



Pengujian hipotesis dengan menggunakan *Non Paired test* dengan uji WILCOXON dan SIGN TEST rata-rata *trading volume activity* sebelum dengan sesudah pengumuman merger dan akuisisi.

TABEL 4.3 UJI WILCOXON DAN SIGN TEST TVA

HARI	SEBELUM	SESUDAH
1	0.0042	0.0027
2	0.0026	0.0027
3	0.0027	0.0019
4	0.0026	0.0017
5	0.0019	0.0020
6	0.0023	0.0017
7	0.0015	0.0031
8	0.0017	0.0037
9	0.0019	0.0032
10	0.0017	0.0019

UJI WILCOXON

Test Statistics^b

	SESUDAH2 - SEBELUM2
Z	-.459 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.646

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

SIGN TEST

Test Statistics^b

	SESUDAH2 - SEBELUM2
Exact Sig. (2-tailed)	.754 ^a

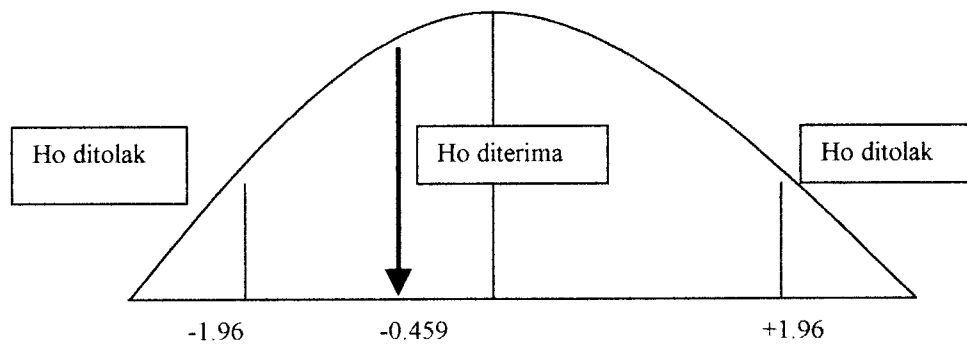
a. Binomial distribution used.

b. Sign Test

Dari rata-rata TVA dilakukan Uji WILCOXON dan SIGN TEST dan tersebut diperoleh bahwa $z = -0.459$ setelah dibandingkan antara z hitung dengan z tabel diperoleh bahwa $z = -0.459$ berada di daerah penerimaan. Selain itu probabilitas yang diperoleh sebesar 0.646 dimana lebih besar dari 0.05 yang berarti berada di daerah penerimaan H_0 . Hal ini diperkuat dengan pengujian yang dilakukan dengan Uji SIGN TEST diperoleh bahwa probabilitas sebesar 0.754 dimana lebih besar dari 0.05 yang berarti juga berada di daerah penerimaan H_0 . Dengan demikian hipotesis kedua tentang adanya perbedaan *average trading volume activity* antara sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi tidak terbukti yang berarti tidak ada perbedaan *average trading volume activity* antara sebelum dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi.

Berikut grafik antara z hitung dengan z tabel dari pengujian WILCOXON antara *average abnormal return* sebelum dengan sesudah merger dan akuisisi :

GRAFIK 4.4 KURVA ANTARA Z HITUNG DENGAN Z TABEL PENGUJIAN TVA



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 KESIMPULAN

- a) Hipotesis pertama tentang ada perbedaan yang significant *Average abnormal return* perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi tidak terbukti. Hal ini menunjukkan bahwa aktifitas merger dan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan yang sudah go publik tidak berpengaruh secara significant terhadap *abnormal return* saham. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh kondisi pasar modal di Indonesia yang baru efisien dalam bentuk lemah. Dari segi pemanfaatan informasi, investor belum memanfaatkan informasi yang dipublikasikan khususnya informasi non keuangan, dalam proses pengambilan keputusan investasi mereka
- b) Bahwa pada periode pengumuman merger dan akuisisi hanya memberikan *abnormal return* yang signifikan pada H3 sebelum pengumuman merger dan akuisisi, dan pada H+6 setelah pengumuman merger dan akuisisi, sedangkan ada periode pengamatan yang lain rata-rata *abnormal return* adalah sama dengan nol.

- c) Rata-rata frekuensi perdagangan saham pada periode sebelum merger dan akuisisi tidak berbeda dengan rata-rata frekuensi perdagangan saham pada periode sesudah informasi merger dan akuisisi

5.2 SARAN

- a) Bagi investor hendaknya dalam melakukan transaksi agar selalu mengamati atau mencermati *corporate action* atau perubahan lingkungan karena akan berpengaruh pada perdagangan di pasar modal seperti pada saat pengumuman merger dan akuisisi dalam penelitian ini terdapat abnormal return yang negatif yang perlu diperhatikan oleh para investor
- b) Bagi emiten hendaknya untuk lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan untuk melakukan merger maupun akuisisi yang akan mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan dan kemakmuran para pemegang saham perusahaan dalam jangka panjang.
- c) Bagi kalangan mahasiswa jika akan melakukan penelitian lebih lanjut tentang merger dan akuisisi :
 - (a) Menambah *control variabel* seperti tujuan strategi perusahaan pengakuisisi, jenis pembayaran, jenis akuisisi, dsb
 - (b) Menambah jumlah sampel yang diteliti

- (c) Menambah periode pengamatan agar lebih merefleksikan fluktuasi saham pada periode pengumuman merger dan akuisisi.

DAFTAR PUSTAKA

- Alhusin, Syahri,Drs,MS, 2003, *Aplikasi Statistik Praktis Dengan Menggunakan SPSS 10 For Windows*, Graha Ilmu , Yogyakarta.
- Anonim, *Merger BNI-Mandiri Tergantung Pemerintah*, Jakarta Post , 24 Mei 2005
- Gurendrawati, Etty., Bambang Sudibjo, *Studi Empiris Tentang Pengaruh Pemilihan Metode Akutansi Terhadap Volume Perdagangan Saham Perusahaan Publik Indonesia*. Jurnal riset akutansi Indonesia, Vol.2. No.2.Juli 1999,hal 196-210
- Harison, Jeffry.S.,Michael A Hitt,2002.,R Dvane Ireland, *Merger dan Akuisisi Panduan Meraih Laba Bagi Para Pemegang Saham*, Grafindo , Jakarta.
- Husnan, Suad, 2001, *Dasar-dasar Teori portofolio dan Analisis Sekuritas*, AMPYKPN , Yogyakarta
- Jogiyanto, 1999, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, BPFE , Yogyakarta
- Kuncoro, Mudrajad, 2001, *Metode Kuantitatif Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta
- Moin, Abdul, 2003, *Merger, Akuisisi dan Divestasi*, Ekonisia , Yogyakarta
- Rusli,Ronie H, "*Konsolidasi atau Akuisisi yang Terjadi Di Indonesia*", Usahawan No 8 Tahun XXI, Agustus, 1992
- Singgih,Santoso, 2001, *Buku Latihan SPSS Statistik non Parametrik*, Gramedia , Jakarta
- Soeratno., Lincolin Arsyad, 1993, *Metodelogi Penelitian Untuk Ekonomi dan Bisnis*, UPP AMP YKPN , Yogyakarta
- Sudardsanam, P, , 1995, *The Essense of Mergers and Acquisition*, Andi and Simon & Schuster Prentice Hall , Europe
- Sudjana, dr,MA,MSc, 1975, *Statistika Untuk Ekonomi dan Niaga II*, Transito : Bandung
- Sutrisno., Satriyo Bawono, 2004, *Pengaruh Informasi Divestasi PT Bank Danamon Tbk Terhadap Harga Sahamnya di Bursa Efek Jakarta Tahun 2002-2003*, Sinergi , Yogyakarta

_____, Sumarsih, 2004, *Dampak Jangka Panjang Akuisisi Terhadap Para Pemegang Saham di BEJ Perbandingan Akuisisi Internal dan Eksternal*, Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia , Yogyakarta

Weston, J Fred., Eugene F Brigham, 1994, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Erlangga , Jakarta

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

**LAMPIRAN 1.
TABEL DATA**

EV. DA TE	NTICK B	TGL. EMITEN	N. HARI	HART UP	VOL. DIPE RDAGAN GKAN	IHSG	VOL BEREDAR	NTICK B	TGL. EMITEN	NHARI	HART UP	VOL. DIP ERDAGA NGKAN	IHSG	VOL BEREDAR
-11	BDMN	12/15/99	Rabu	200		652.384		ETWA	3/9/00	Kamis	750		585.18	
-10	BDMN	12/16/99	Kamis	200	1525000	646.506	2.62655E+11	ETWA	3/10/00	Jumat	750	354500	596.182	9.68E+08
-9	BDMN	12/17/99	Jumat	200	780000	638.822	2.62655E+11	ETWA	3/13/00	Senin	725	130500	587.576	9.68E+08
-8	BDMN	12/20/99	Senin	200	315000	646.059	2.62655E+11	ETWA	3/14/00	Selasa	725	156500	585.921	9.68E+08
-7	BDMN	12/21/99	Selasa	200	420000	656.888	2.62655E+11	ETWA	3/15/00	Rabu	700	174500	586.869	9.68E+08
-6	BDMN	12/22/99	Rabu	200	4195000	661.054	2.62655E+11	ETWA	3/17/00	Jumat	700	282500	590.852	9.68E+08
-5	BDMN	12/23/99	Kamis	225	9630000	666.133	2.62655E+11	ETWA	3/20/00	Senin	675	177000	584.876	9.68E+08
-4	BDMN	12/27/99	Senin	200	3275000	681.381	2.62655E+11	ETWA	3/21/00	Selasa	675	352000	578.965	9.68E+08
-3	BDMN	12/28/99	Selasa	200	38600000	677.218	2.62655E+11	ETWA	3/22/00	Rabu	650	169500	586.865	9.68E+08
-2	BDMN	12/29/99	Rabu	225	310000	674.88	2.62655E+11	ETWA	3/23/00	Kamis	700	1165500	586.007	9.68E+08
-1	BDMN	12/30/99	Kamis	225	6750000	676.919	2.62655E+11	ETWA	3/24/00	Jumat	700	397500	581.473	9.68E+08
0	BDMN	1/4/00	Selasa	175	38190000	700.218	4.88692E+11	ETWA	3/27/00	Senin	675	152500	585.237	9.68E+08
1	BDMN	1/5/00	Rabu	175	13280000	678.087	4.88692E+11	ETWA	3/28/00	Selasa	700	199500	588.732	9.68E+08
2	BDMN	1/6/00	Kamis	175	7350000	688.521	4.88692E+11	ETWA	3/29/00	Rabu	700	695500	591.679	9.68E+08
3	BDMN	1/11/00	Selasa	200	36745000	696.003	4.88692E+11	ETWA	3/30/00	Kamis	700	1447000	583.276	9.68E+08
4	BDMN	1/12/00	Rabu	200	2910000	690.164	4.88692E+11	ETWA	4/3/00	Senin	675	287000	570.902	9.68E+08
5	BDMN	1/13/00	Kamis	200	510000	691.61	4.88692E+11	ETWA	4/5/00	Rabu	650	75000	564.182	9.68E+08
6	BDMN	1/14/00	Jumat	200	2035000	690.892	4.88692E+11	ETWA	4/7/00	Jumat	675	201500	570.815	9.68E+08
7	BDMN	1/17/00	Senin	175	870000	703.483	4.88692E+11	ETWA	4/10/00	Senin	675	176000	569.617	9.68E+08
8	BDMN	1/18/00	Selasa	175	1320000	685.716	4.88692E+11	ETWA	4/11/00	Selasa	675	149000	569.74	9.68E+08
9	BDMN	1/19/00	Rabu	200	21955000	655.995	4.88692E+11	ETWA	4/12/00	Rabu	650	271000	564.737	9.68E+08
10	BDMN	1/20/00	Kamis	200	1330000	670.153	4.88692E+11	ETWA	4/13/00	Kamis	650	190500	565.107	9.68E+08

EV DA TE	NTICKB	TGL. EMITEN	NHARI	HART UP	VOL.DIP ERDAGA NGKAN	IHSG	VOL. BEREDAR	NTICK B	TGL. EMITEN	NHARI	HART UP	VOL. DIPERDAGA NGKAN	IHSG	VOL. BEREDAR
-11	DYNA	12/16/99	Kamis	1200		646.506		DSFI	10/26/00	Kamis	1600		414.16	
-10	DYNA	12/17/99	Jumat	1225	912000	638.822	299719440	DSFI	10/27/00	Jumat	2600	7500	411.843	175935500
-9	DYNA	12/20/99	Senin	1200	523000	646.059	299719440	DSFI	10/30/00	Senin	2625	128000	404.115	175935500
-8	DYNA	12/21/99	Selasa	1275	5508500	656.888	299719440	DSFI	10/31/00	Selasa	2625	88000	405.347	175935500
-7	DYNA	12/22/99	Rabu	1350	10137000	661.054	299719440	DSFI	11/1/00	Rabu	2700	93000	409.362	175935500
-6	DYNA	12/23/99	Kamis	1350	3878000	665.133	299719440	DSFI	11/2/00	Kamis	2725	388000	407.961	175935500
-5	DYNA	12/27/99	Senin	1450	7412500	681.381	299719440	DSFI	11/3/00	Jumat	2700	92000	409.834	175935500
-4	DYNA	12/28/99	Selasa	1475	1944000	677.218	299719440	DSFI	11/6/00	Senin	2750	214500	415.267	175935500
-3	DYNA	12/29/99	Rabu	1450	2228500	674.88	299719440	DSFI	11/7/00	Selasa	2725	51500	421.033	175935500
-2	DYNA	12/30/99	Kamis	1450	919500	676.919	299719440	DSFI	11/8/00	Rabu	2750	394000	426.076	175935500
-1	DYNA	1/4/00	Selasa	1475	1648000	700.218	299719440	DSFI	11/9/00	Kamis	2800	228000	421.472	175935500
0	DYNA	1/5/00	Rabu	1400	2012500	678.087	299719440	DSFI	11/10/00	Jumat	2850	722500	426.97	175935500
1	DYNA	1/6/00	Kamis	1425	3791500	688.521	299719440	DSFI	11/13/00	Senin	2675	3950000	423.664	175935500
2	DYNA	1/11/00	Selasa	1400	2471000	696.003	299719440	DSFI	11/14/00	Selasa	2700	2853000	425.719	175935500
3	DYNA	1/12/00	Rabu	1325	1928500	690.164	299719440	DSFI	11/15/00	Rabu	2700	273500	418.719	175935500
4	DYNA	1/13/00	Kamis	1300	678500	691.61	299719440	DSFI	11/16/00	Kamis	2700	194500	416.981	175935500
5	DYNA	1/14/00	Jumat	1300	1162000	690.992	299719440	DSFI	11/17/00	Jumat	2700	10000	421.143	175935500
6	DYNA	1/17/00	Senin	1275	1619000	703.483	299719440	DSFI	11/20/00	Senin	2725	374000	426.293	175935500
7	DYNA	1/18/00	Selasa	1250	821000	685.716	299719440	DSFI	11/21/00	Selasa	2700	56500	425.516	175935500
8	DYNA	1/19/00	Rabu	1200	1112500	655.995	299719440	DSFI	11/22/00	Rabu	2750	361000	431.702	175935500
9	DYNA	1/20/00	Kamis	1200	890000	670.153	299719440	DSFI	11/23/00	Kamis	2725	17000	433.548	175935500
10	DYNA	1/21/00	Jumat	1200	1751500	664.694	299719440	DSFI	11/24/00	Jumat	2725	90000	434.211	175935500

EV DA TE	NTICKB	TGL. EMITEN	NHARI	HART UP	VOL.DIP ERDAGA NGKAN	IHSG	VOL. BEREDAR	NTICK B	TGL. EMITEN	NHARI	HART UP	VOL.DIPERD AGANGKAN	IHSG	VOL. BEREDAR
-11	RMBA	12/22/99	Rabu	1600		661.054		SMAR	11/14/00	Kamis	2350		425.719	
-10	RMBA	12/23/99	Kamis	1600	0	666.133	1795500000	SMAR	11/15/00	Rabu	2300	188000	418.719	297360000
-9	RMBA	12/27/99	Senin	1600	0	681.381	1795500000	SMAR	11/16/00	Kamis	2300	464500	416.981	297360000
-8	RMBA	12/28/99	Selasa	1600	0	677.218	1795500000	SMAR	11/17/00	Jumat	2300	414000	421.143	297360000
-7	RMBA	12/29/99	Rabu	1600	0	674.88	1795500000	SMAR	11/20/00	Senin	2325	110500	426.293	297360000
-6	RMBA	12/30/99	Kamis	1600	0	676.919	1795500000	SMAR	11/21/00	Selasa	2325	0	425.516	297360000
-5	RMBA	1/4/00	Selasa	1600	0	700.218	1795500000	SMAR	11/22/00	Rabu	2575	93500	431.702	297360000
-4	RMBA	1/5/00	Rabu	1600	0	678.087	1795500000	SMAR	11/23/00	Kamis	2650	37000	433.548	297360000
-3	RMBA	1/6/00	Kamis	1600	0	688.521	1795500000	SMAR	11/24/00	Jumat	2500	57000	434.211	297360000
-2	RMBA	1/11/00	Selasa	1600	0	696.003	1795500000	SMAR	11/27/00	Senin	2500	2000	431.24	297360000
-1	RMBA	1/12/00	Rabu	1600	0	690.164	1795500000	SMAR	11/28/00	Selasa	2700	125500	426.943	297360000
0	RMBA	1/13/00	Kamis	1600	0	691.61	1795500000	SMAR	11/29/00	Rabu	2700	110500	425.302	297360000
1	RMBA	1/14/00	Jumat	1600	0	690.892	1795500000	SMAR	11/30/00	Kamis	2700	0	429.214	297360000
2	RMBA	1/17/00	Senin	2000	500	703.483	1795500000	SMAR	12/1/00	Jumat	2775	5500	427.552	297360000
3	RMBA	1/18/00	Selasa	2800	1000	685.716	1795500000	SMAR	12/4/00	Senin	2775	1500	429.904	297360000
4	RMBA	1/19/00	Rabu	4100	1000	655.995	1795500000	SMAR	12/5/00	Selasa	2700	9000	431.435	297360000
5	RMBA	1/20/00	Kamis	6000	1000	670.153	1795500000	SMAR	12/6/00	Rabu	2675	21500	433.722	297360000
6	RMBA	1/21/00	Jumat	8925	1000	664.694	1795500000	SMAR	12/7/00	Kamis	2625	16000	435.642	297360000
7	RMBA	1/24/00	Senin	13000	500	656.722	1795500000	SMAR	12/8/00	Jumat	2550	33000	431.808	297360000
8	RMBA	1/25/00	Selasa	13000	0	649.858	1795500000	SMAR	12/11/00	Senin	2600	5500	421.473	297360000
9	RMBA	1/26/00	Rabu	13000	0	643.385	1795500000	SMAR	12/12/00	Selasa	2600	0	415.177	297360000
10	RMBA	1/27/00	Kamis	13000	0	644.651	1795500000	SMAR	12/13/00	Rabu	2325	1000	420.438	297360000

EV DA TE	NTICKB	TGL. EMITEN	NHARI	HART UP	VOL.DIP ERDAGA NGKAN	IHSG	VOL. BEREDAR	NTICK B	TGL. EMITEN	NHARI	HART UP	VOL.DIPERD AGANGAN	IHSG	VOL. BEREDAR
-11	GGRM	1/13/00	Kamis			691.61		TLKM	11/29/00	Jumat	2375		425.302	
-10	GGRM	1/14/00	Jumat	17900	872000	690.892	192408800	TLKM	11/30/00	Kamis	2450	11376000	429.214	10079999640
-9	GGRM	1/17/00	Senin	18850	1321500	703.483	192408800	TLKM	12/1/00	Jumat	2400	11432000	427.552	10079999640
-8	GGRM	1/18/00	Selasa	18325	1722000	685.716	192408800	TLKM	12/4/00	Senin	2375	8379500	429.904	10079999640
-7	GGRM	1/19/00	Rabu	17500	1581500	655.995	192408800	TLKM	12/5/00	Selasa	2375	4488500	431.435	10079999640
-6	GGRM	1/20/00	Kamis	17500	1431000	670.153	192408800	TLKM	12/6/00	Rabu	2425	16637000	433.722	10079999640
-5	GGRM	1/21/00	Jumat	17700	413500	664.694	192408800	TLKM	12/7/00	Kamis	2375	2608500	435.642	10079999640
-4	GGRM	1/24/00	Senin	17700	1013000	656.722	192408800	TLKM	12/8/00	Jumat	2350	12539000	431.808	10079999640
-3	GGRM	1/25/00	Selasa	17700	650500	649.858	192408800	TLKM	12/11/00	Senin	2250	43768500	421.473	10079999640
-2	GGRM	1/26/00	Rabu	16700	1364000	643.385	192408800	TLKM	12/12/00	Selasa	2225	13714500	415.177	10079999640
-1	GGRM	1/27/00	Kamis	16600	1963500	644.651	192408800	TLKM	12/13/00	Rabu	2250	8036000	420.438	10079999640
0	GGRM	1/28/00	Jumat	16200	1164000	634.669	192408800	TLKM	12/14/00	Kamis	2150	18536500	419.196	10079999640
1	GGRM	1/31/00	Senin	16725	1579500	636.372	192408800	TLKM	12/15/00	Jumat	2125	26559000	423.684	10079999640
2	GGRM	2/1/00	Selasa	16025	2110000	616.857	192408800	TLKM	12/18/00	Senin	2100	4271000	418.553	10079999640
3	GGRM	2/2/00	Rabu	15350	3143000	603.576	192408800	TLKM	12/19/00	Selasa	2125	3617000	418.783	10079999640
4	GGRM	2/3/00	Kamis	15900	1799000	614.31	192408800	TLKM	12/20/00	Rabu	2100	5571500	414.87	10079999640
5	GGRM	2/4/00	Jumat	16525	1656500	634.998	192408800	TLKM	12/21/00	Kamis	2025	12003500	415.103	10079999640
6	GGRM	2/7/00	Senin	16350	647500	636.428	192408800	TLKM	12/22/00	Jumat	2050	7374500	416.321	10079999640
7	GGRM	2/8/00	Selasa	15900	768500	629.9	192408800	TLKM	1/2/01	Selasa	1950	8167500	410.205	10079999640
8	GGRM	2/9/00	Rabu	15500	2472500	632.451	192408800	TLKM	1/3/01	Rabu	1825	27554500	405.829	10079999640
9	GGRM	2/10/00	Kamis	15500	1945000	639.253	192408800	TLKM	1/4/01	Kamis	1950	33200000	409.827	10079999640
10	GGRM	2/11/00	Jumat	15425	1125500	635.078	192408800	TLKM	1/5/01	Jumat	2150	45253000	418.82	10079999640

EV DA TE	NTICKB	TGL. EMITEN	NHARI	HART UP	VOL.DIP ERDAGA NGKAN	IHSG	VOL BEREDAR	NTICK B	TGL. EMITEN	NHARI	HART UP	VOLDIERDA GANGKAN	IHSG	VOL. BEREDAR
-11	BGMT	3/3/00	Jumat	1000		548.553		BATI	1/13/00	Kamis	57000		691.61	
-10	BGMT	3/6/00	Senin	1000	0	566.71	573562071	BATI	1/14/00	Jumat	57000	0	690.892	66000000
-9	BGMT	3/7/00	Selasa	1000	0	562.759	573562071	BATI	1/17/00	Senin	57000	0	703.483	66000000
-8	BGMT	3/8/00	Rabu	1000	0	570.052	573562071	BATI	1/18/00	Selasa	57000	0	685.716	66000000
-7	BGMT	3/9/00	Kamis	1000	0	585.18	573562071	BATI	1/19/00	Rabu	57000	0	655.995	66000000
-6	BGMT	3/10/00	Jumat	1000	0	596.182	573562071	BATI	1/20/00	Kamis	57000	0	670.153	66000000
-5	BGMT	3/13/00	Senin	1000	0	587.576	573562071	BATI	1/21/00	Jumat	57000	0	664.694	66000000
-4	BGMT	3/14/00	Selasa	1000	0	585.921	573562071	BATI	1/24/00	Senin	57000	0	656.722	66000000
-3	BGMT	3/15/00	Rabu	1000	0	586.869	573562071	BATI	1/25/00	Selasa	57000	0	649.858	66000000
-2	BGMT	3/17/00	Jumat	1000	0	590.852	573562071	BATI	1/26/00	Rabu	57000	0	643.385	66000000
-1	BGMT	3/20/00	Senin	1000	0	584.876	573562071	BATI	1/27/00	Kamis	57000	0	644.651	66000000
0	BGMT	3/21/00	Selasa	1000	0	578.965	573562071	BATI	1/28/00	Jumat	57000	0	634.669	66000000
1	BGMT	3/22/00	Rabu	1075	1470000	586.865	573562071	BATI	1/31/00	Senin	57000	0	636.372	66000000
2	BGMT	3/23/00	Kamis	1050	220000	586.007	573562071	BATI	2/1/00	Selasa	31000	5000	616.857	66000000
3	BGMT	3/24/00	Jumat	1025	102500	581.473	573562071	BATI	2/2/00	Rabu	31000	0	603.576	66000000
4	BGMT	3/27/00	Senin	1025	62500	585.237	573562071	BATI	2/3/00	Kamis	31000	0	614.31	66000000
5	BGMT	3/28/00	Selasa	1000	20000	588.732	573562071	BATI	2/4/00	Jumat	31000	0	634.998	66000000
6	BGMT	3/29/00	Rabu	1025	224000	591.679	573562071	BATI	2/7/00	Senin	31000	0	636.428	66000000
7	BGMT	3/30/00	Kamis	1000	81500	583.276	573562071	BATI	2/8/00	Selasa	31000	0	629.9	66000000
8	BGMT	4/3/00	Senin	1000	43500	570.902	573562071	BATI	2/9/00	Rabu	31000	0	632.451	66000000
9	BGMT	4/5/00	Rabu	950	11000	564.182	573562071	BATI	2/10/00	Kamis	31000	0	639.253	66000000
10	BGMT	4/7/00	Jumat	1000	45000	570.815	573562071	BATI	2/11/00	Jumat	31000	0	635.078	66000000

EV DA TE	NTIC KB	TGL EMITEN	NHARI	HART UP	VOL.DIPE RAGANG KAN	IHSG	VOL. BEREDAR	NTICK B	TGL EMITEN	NHARI	HART UP	VOL. DIPERAGA NGKAN	IHSG	VOL. BEREDAR
-11	ASII	3/22/01	Kamis	1350		363.182		SIMM	5/15/01	Selasa	2050		370.876	
-10	ASII	3/23/01	Jumat	1400	31312500	371.472	2538179783	SIMM	5/16/01	Rabu	2075	6000	376.228	1000000000
-9	ASII	3/27/01	Selasa	1375	16635500	369.303	2538179783	SIMM	5/17/01	Kamis	2100	5000	376.702	1000000000
-8	ASII	3/28/01	Rabu	1400	14346000	375.18	2538179783	SIMM	5/18/01	Jumat	2050	4500	376.796	1000000000
-7	ASII	3/29/01	Kamis	1450	18746500	381.773	2538179783	SIMM	5/21/01	Senin	2025	4000	380.38	1000000000
-6	ASII	3/30/01	Jumat	1400	25910500	381.05	2538179783	SIMM	5/22/01	Selasa	2000	3500	379.67	1000000000
-5	ASII	4/2/01	Senin	1350	13346000	375.032	2538179783	SIMM	5/23/01	Rabu	2000	2500	380.679	1000000000
-4	ASII	4/3/01	Selasa	1325	8599000	372.653	2538179783	SIMM	5/25/01	Jumat	2025	9000	390.124	1000000000
-3	ASII	4/4/01	Rabu	1250	16102000	367.408	2538179783	SIMM	5/28/01	Senin	2050	5000	392.788	1000000000
-2	ASII	4/5/01	Kamis	1250	17635000	362.468	2538179783	SIMM	5/29/01	Selasa	2075	5500	406.384	1000000000
-1	ASII	4/6/01	Jumat	1275	11744000	364.343	2538179783	SIMM	5/30/01	Rabu	2050	6500	408.927	1000000000
0	ASII	4/9/01	Senin	1250	4645000	362.276	2538179783	SIMM	5/31/01	Kamis	2025	6000	405.863	1000000000
1	ASII	4/10/01	Selasa	1325	23605000	369.197	2538179783	SIMM	6/1/01	Jumat	2000	5500	396.514	1000000000
2	ASII	4/11/01	Rabu	1325	22734000	367.156	2538179783	SIMM	6/5/01	Selasa	1975	4500	396.46	1000000000
3	ASII	4/12/01	Kamis	1300	7267000	365.983	2538179783	SIMM	6/6/01	Rabu	2050	10000	397.602	1000000000
4	ASII	4/16/01	Senin	1275	2065000	363.211	2538179783	SIMM	6/7/01	Kamis	2025	10500	397.964	1000000000
5	ASII	4/17/01	Selasa	1250	3566000	360.037	2538179783	SIMM	6/8/01	Jumat	2100	9500	398.811	1000000000
6	ASII	4/18/01	Rabu	1275	3820000	356.23	2538179783	SIMM	6/11/01	Senin	2100	17000	404.479	1000000000
7	ASII	4/19/01	Kamis	1250	13268000	349.308	2538179783	SIMM	6/12/01	Selasa	2150	6000	417.049	1000000000
8	ASII	4/20/01	Jumat	1150	20039500	342.858	2538179783	SIMM	6/13/01	Rabu	2175	4000	417.083	1000000000
9	ASII	4/23/01	Senin	1150	16807000	346.407	2538179783	SIMM	6/14/01	Kamis	2175	5000	416.737	1000000000
10	ASII	4/24/01	Selasa	1175	13173000	348.099	2538179783	SIMM	6/15/01	Jumat	2150	3500	417.562	1000000000

EV DA TE	NTIC KB	TGL. EMITEN	NHARI	HART UP	VOL.DIPE RAGANG KAN	IHSG	VOL. BEREDAR	NTICK B	TGL. EMITEN	NHARI	HART UP	VOL.DIPER AGANGKA N	IHSG	VOL. BEREDAR
-11	INTP	1/22/01		1500		417.908		STTP	8/6/01	Senin	1400		430.81	
-10	INTP	1/23/01	Selasa	1500	54000	415.743	3681223519	STTP	8/7/01	Selasa	1425	45000	432.936	1310000
-9	INTP	1/24/01	Rabu	1500	79000	416.967	3681223519	STTP	8/8/01	Rabu	1450	26000	442.526	1310000
-8	INTP	1/25/01	Kamis	1525	757000	417.13	3681223519	STTP	8/9/01	Kamis	1425	12500	430.693	1310000
-7	INTP	1/26/01	Jumat	1500	261000	416.788	3681223519	STTP	8/10/01	Jumat	1425	1000	435.674	1310000
-6	INTP	1/29/01	Senin	1450	765500	413.052	3681223519	STTP	8/13/01	Senin	1325	2000	441.181	1310000
-5	INTP	1/30/01	Selasa	1475	213000	416.325	3681223519	STTP	8/14/01	Selasa	1325	0	441.897	1310000
-4	INTP	1/31/01	Rabu	1500	1073000	425.614	3681223519	STTP	8/15/01	Rabu	1375	1000	436.406	1310000
-3	INTP	2/1/01	Kamis	1500	1181500	430.581	3681223519	STTP	8/16/01	Kamis	1375	0	435.319	1310000
-2	INTP	2/2/01	Jumat	1550	4150000	451.979	3681223519	STTP	8/20/01	Senin	1325	1000	437.869	1310000
-1	INTP	2/5/01	Senin	1475	3099500	458.952	3681223519	STTP	8/21/01	Selasa	1325	0	437.197	1310000
0	INTP	2/6/01	Selasa	1325	4073000	450.11	3681223519	STTP	8/22/01	Rabu	1325	1000	441.978	1310000
1	INTP	2/7/01	Rabu	1250	499000	444.333	3681223519	STTP	8/23/01	Kamis	1325	0	439.69	1310000
2	INTP	2/8/01	Kamis	1250	935000	440.776	3681223519	STTP	8/24/01	Jumat	1300	12500	441.219	1310000
3	INTP	2/9/01	Jumat	1225	438000	427.914	3681223519	STTP	8/27/01	Senin	1300	0	441.307	1310000
4	INTP	2/12/01	Senin	1225	168000	424.465	3681223519	STTP	8/28/01	Selasa	1350	2500	440.94	1310000
5	INTP	2/13/01	Selasa	1225	169500	426.172	3681223519	STTP	8/29/01	Rabu	1300	10500	437.841	1310000
6	INTP	2/14/01	Rabu	1250	78000	423.214	3681223519	STTP	8/30/01	Kamis	1300	0	434.318	1310000
7	INTP	2/15/01	Kamis	1225	248500	440.223	3681223519	STTP	8/31/01	Jumat	1375	27000	435.552	1310000
8	INTP	2/16/01	Jumat	1200	865500	432.079	3681223519	STTP	9/3/01	Senin	1375	0	432.772	1310000
9	INTP	2/19/01	Senin	1225	948500	435.139	3681223519	STTP	9/4/01	Selasa	1375	0	441.163	1310000
10	INTP	2/20/01	Selasa	1225	465000	433.681	3681223519	STTP	9/5/01	Rabu	1375	0	442.232	1310000

EV DA TE	NTIC KB	TGL. EMITEN	NHARI	HART UP	VOL.DIPE RAGANG KAN	IHSG	VOL. BEREDAR	NTICK B	TGL. EMITEN	NHARI	HART UP	VOL.DIPER AGANGKA N	IHSG	VOL. BEREDAR
-11	TINS	2/1/01	Kamis	1675		430.581		TMPI	9/27/01	Kamis	120		395.044	
-10	TINS	2/2/01	Jumat	1850	17215500	451.979	503302000	TMPI	9/28/01	Jumat	120	243500	392.479	3.31573E+11
-9	TINS	2/5/01	Senin	1825	8005500	458.952	503302000	TMPI	10/1/01	Senin	115	241000	388.675	3.31573E+11
-8	TINS	2/6/01	Selasa	1725	2845000	450.11	503302000	TMPI	10/2/01	Selasa	110	544000	377.232	3.31573E+11
-7	TINS	2/7/01	Rabu	1800	5042000	444.333	503302000	TMPI	10/3/01	Rabu	100	1296000	371.488	3.31573E+11
-6	TINS	2/8/01	Kamis	1775	2261500	440.776	503302000	TMPI	10/4/01	Kamis	110	379000	381.241	3.31573E+11
-5	TINS	2/9/01	Jumat	1725	2300500	427.914	503302000	TMPI	10/5/01	Jumat	110	750000	381.588	3.31573E+11
-4	TINS	2/12/01	Senin	1700	1476000	424.465	503302000	TMPI	10/8/01	Senin	100	357500	367.073	3.31573E+11
-3	TINS	2/13/01	Selasa	1775	2410000	426.172	503302000	TMPI	10/9/01	Selasa	110	679500	369.797	3.31573E+11
-2	TINS	2/14/01	Rabu	1675	3025500	423.214	503302000	TMPI	10/10/01	Rabu	105	30500	368.297	3.31573E+11
-1	TINS	2/15/01	Kamis	1750	5434000	440.223	503302000	TMPI	10/11/01	Kamis	105	1125000	370.589	3.31573E+11
0	TINS	2/16/01	Jumat	1700	882500	432.079	503302000	TMPI	10/12/01	Jumat	105	140000	378.598	3.31573E+11
1	TINS	2/19/01	Senin	1700	945000	435.139	503302000	TMPI	10/16/01	Selasa	110	306000	378.88	3.31573E+11
2	TINS	2/20/01	Selasa	1675	412000	433.681	503302000	TMPI	10/17/01	Rabu	105	10000	381.369	3.31573E+11
3	TINS	2/21/01	Rabu	1700	1783500	439.903	503302000	TMPI	10/18/01	Kamis	110	380000	385.165	3.31573E+11
4	TINS	2/22/01	Kamis	1700	642500	437.03	503302000	TMPI	10/19/01	Jumat	105	130000	387.854	3.31573E+11
5	TINS	2/23/01	Jumat	1800	4538500	438.646	503302000	TMPI	10/22/01	Senin	110	125500	391.76	3.31573E+11
6	TINS	2/26/01	Senin	1800	2060000	432.15	503302000	TMPI	10/23/01	Selasa	110	539000	391.785	3.31573E+11
7	TINS	2/27/01	Selasa	1825	3197500	433.308	503302000	TMPI	10/24/01	Rabu	105	238500	385.961	3.31573E+11
8	TINS	2/28/01	Rabu	1775	3096000	428.303	503302000	TMPI	10/25/01	Kamis	110	1921500	390.435	3.31573E+11
9	TINS	3/1/01	Kamis	1800	1035000	424.03	503302000	TMPI	10/26/01	Jumat	110	50000	387.822	3.31573E+11
10	TINS	3/2/01	Jumat	1750	724000	426.127	503302000	TMPI	10/29/01	Senin	110	355000	384.328	3.31573E+11

EV DA TE	NTIC KB	TGL. EMITEN	NHARI	HART UP	VOL.DIPE RAGANG KAN	IHSG	VOL. BEREDAR	NTICK B	TGL. EMITEN	NHARI	HART UP	VOL.DIPER AGANGKA N	IHSG	VOL. BEREDAR
-11	BASS	4/16/01	Senin	500		363.211		SIPD	2/23/01	Jumat	75		438.646	
-10	BASS	4/17/01	Selasa	500	57500	360.037	1652605500	SIPD	2/26/01	Senin	70	560000	432.15	7237865083
-9	BASS	4/18/01	Rabu	500	0	356.23	1652605500	SIPD	2/27/01	Selasa	75	215000	433.308	7237865083
-8	BASS	4/19/01	Kamis	500	156000	349.308	1652605500	SIPD	2/28/01	Rabu	80	2005500	428.303	7237865083
-7	BASS	4/20/01	Jumat	500	350000	342.858	1652605500	SIPD	3/1/01	Kamis	75	262500	424.03	7237865083
-6	BASS	4/23/01	Senin	500	0	346.407	1652605500	SIPD	3/2/01	Jumat	75	487500	426.127	7237865083
-5	BASS	4/24/01	Selasa	475	1500	348.099	1652605500	SIPD	3/6/01	Selasa	75	420000	431.518	7237865083
-4	BASS	4/25/01	Rabu	475	101000	353.181	1652605500	SIPD	3/7/01	Rabu	75	630000	430.55	7237865083
-3	BASS	4/26/01	Kamis	470	2500	351.336	1652605500	SIPD	3/8/01	Kamis	75	0	428.036	7237865083
-2	BASS	4/27/01	Jumat	490	6000	351.562	1652605500	SIPD	3/9/01	Jumat	75	255500	414.106	7237865083
-1	BASS	4/30/01	Senin	490	0	358.232	1652605500	SIPD	3/12/01	Senin	70	310500	396.611	7237865083
0	BASS	5/1/01	Selasa	480	97500	362.229	1652605500	SIPD	3/13/01	Selasa	65	184500	385.906	7237865083
1	BASS	5/2/01	Rabu	500	78500	362.722	1652605500	SIPD	3/14/01	Rabu	70	75000	389.193	7237865083
2	BASS	5/3/01	Kamis	500	844000	371.939	1652605500	SIPD	3/15/01	Kamis	65	120000	386.863	7237865083
3	BASS	5/4/01	Jumat	475	67500	375.558	1652605500	SIPD	3/16/01	Jumat	70	20500	380.515	7237865083
4	BASS	5/8/01	Selasa	475	0	372.974	1652605500	SIPD	3/19/01	Senin	65	387500	367.142	7237865083
5	BASS	5/9/01	Rabu	475	5000	372.111	1652605500	SIPD	3/20/01	Selasa	70	878000	360.449	7237865083
6	BASS	5/10/01	Kamis	475	0	369.033	1652605500	SIPD	3/21/01	Rabu	70	1136500	369.075	7237865083
7	BASS	5/11/01	Jumat	500	500	370.359	1652605500	SIPD	3/22/01	Kamis	70	485000	363.182	7237865083
8	BASS	5/14/01	Senin	475	100000	368.282	1652605500	SIPD	3/23/01	Jumat	70	300000	371.472	7237865083
9	BASS	5/15/01	Selasa	475	0	370.876	1652605500	SIPD	3/27/01	Selasa	65	100500	369.303	7237865083
10	BASS	5/16/01	Rabu	475	217000	376.228	1652605500	SIPD	3/28/01	Rabu	65	32500	375.18	7237865083

EV DA TE	NTIC KB	TGL. EMITEN	NHARI	HART UP	VOL.DIPE RAGANG KAN	IHSG	VOL. BEREDAR	NTICK B	TGL. EMITEN	NHARI	HART UP	VOL.DIPER AGANGKA N	IHSG	VOL. BEREDAR
-11	INDF	4/16/01	Senin	775		363.211		ISAT	5/8/01	Selasa	8550		372.974	
-10	INDF	4/17/01	Selasa	800	35249000	360.037	9156000000	ISAT	5/9/01	Rabu	8700	2709000	372.111	1035500000
-9	INDF	4/18/01	Rabu	775	4851000	356.23	9156000000	ISAT	5/10/01	Kamis	8500	5043000	369.033	1035500000
-8	INDF	4/19/01	Kamis	775	16393000	349.308	9156000000	ISAT	5/11/01	Jumat	8550	2536000	370.359	1035500000
-7	INDF	4/20/01	Jumat	775	17034000	342.858	9156000000	ISAT	5/14/01	Senin	8600	1185500	368.282	1035500000
-6	INDF	4/23/01	Senin	750	5788000	346.407	9156000000	ISAT	5/15/01	Selasa	8600	649000	370.876	1035500000
-5	INDF	4/24/01	Selasa	750	551500	348.039	9156000000	ISAT	5/16/01	Rabu	8800	2654000	376.228	1035500000
-4	INDF	4/25/01	Rabu	750	22330000	353.181	9156000000	ISAT	5/17/01	Kamis	8750	1193000	376.702	1035500000
-3	INDF	4/26/01	Kamis	750	6307000	351.336	9156000000	ISAT	5/18/01	Jumat	8750	594000	376.796	1035500000
-2	INDF	4/27/01	Jumat	750	4420000	351.562	9156000000	ISAT	5/21/01	Senin	8850	1232000	380.38	1035500000
-1	INDF	4/30/01	Senin	750	9534500	358.232	9156000000	ISAT	5/22/01	Selasa	8750	631000	379.67	1035500000
0	INDF	5/1/01	Selasa	775	29790500	362.228	9156000000	ISAT	5/23/01	Rabu	8750	503500	380.679	1035500000
1	INDF	5/2/01	Rabu	775	10838000	362.722	9156000000	ISAT	5/25/01	Jumat	9100	2924000	390.124	1035500000
2	INDF	5/3/01	Kamis	800	27139500	371.939	9156000000	ISAT	5/28/01	Senin	9200	3848500	392.788	1035500000
3	INDF	5/4/01	Jumat	825	34939500	375.558	9156000000	ISAT	5/29/01	Selasa	9650	3000500	406.384	1035500000
4	INDF	5/8/01	Selasa	825	18266000	372.974	9156000000	ISAT	5/30/01	Rabu	9650	4555500	408.927	1035500000
5	INDF	5/9/01	Rabu	825	21588000	372.111	9156000000	ISAT	5/31/01	Kamis	9400	2220000	405.863	1035500000
6	INDF	5/10/01	Kamis	800	38582000	369.033	9156000000	ISAT	6/1/01	Jumat	9350	2057000	396.514	1035500000
7	INDF	5/11/01	Jumat	775	56548000	370.359	9156000000	ISAT	6/5/01	Selasa	9300	1182500	396.46	1035500000
8	INDF	5/14/01	Senin	775	4838000	368.282	9156000000	ISAT	6/6/01	Rabu	9200	722500	397.602	1035500000
9	INDF	5/15/01	Selasa	750	20970500	370.876	9156000000	ISAT	6/7/01	Kamis	8950	2078500	397.964	1035500000
10	INDF	5/16/01	Rabu	750	53726000	376.228	9156000000	ISAT	6/8/01	Jumat	9050	609000	398.811	1035500000

EV DATE	NTICKB	TGL. EMITEN	NHARI	HARTU P	VOL.DIPE RDAGAN GKAN	IHSG	VOL. BEREDAR	NTICK B	TGL. EMITEN	NHARI	HARTU P	VOL.DIPE RDAGAN GKAN	IHSG	VOL. BEREDAR
-11	GGRM2	2/19/02	Selasa	11350		460.695		BNLI	9/13/02	Jumat	35	2730000	421.003	1.93578E+11
-10	GGRM2	2/20/02	Rabu	11250	1697500	458.458	1924088000	BNLI	9/16/02	Senin	35	755000	420.217	1.93578E+11
-9	GGRM2	2/21/02	Kamis	11300	2134000	459.387	1924088000	BNLI	9/17/02	Selasa	35	236000	427.183	1.93578E+11
-8	GGRM2	2/25/02	Senin	11000	6824500	449.009	1924088000	BNLI	9/18/02	Rabu	35	285000	419.121	1.93578E+11
-7	GGRM2	2/26/02	Selasa	10800	2122500	448.688	1924088000	BNLI	9/19/02	Kamis	35	797500	408.696	1.93578E+11
-6	GGRM2	2/27/02	Rabu	10950	3284500	454.502	1924088000	BNLI	9/20/02	Jumat	35	1013000	408.799	1.93578E+11
-5	GGRM2	2/28/02	Kamis	10950	4015500	453.246	1924088000	BNLI	9/23/02	Senin	35	145500	410.772	1.93578E+11
-4	GGRM2	3/1/02	Jumat	10900	1940500	452.162	1924088000	BNLI	9/24/02	Selasa	35	9000	408.304	1.93578E+11
-3	GGRM2	3/4/02	Senin	11100	4687500	455.187	1924088000	BNLI	9/25/02	Rabu	35	0	408.647	1.93578E+11
-2	GGRM2	3/5/02	Selasa	11250	4275000	459.271	1924088000	BNLI	9/26/02	Kamis	35	320000	411.941	1.93578E+11
-1	GGRM2	3/6/02	Rabu	11400	4872500	476.961	1924088000	BNLI	9/27/02	Jumat	35	306000	412.973	1.93578E+11
0	GGRM2	3/7/02	Kamis	11450	4694500	472.39	1924088000	BNLI	9/30/02	Senin	30	532000	419.307	1.93578E+11
1	GGRM2	3/8/02	Jumat	11350	2383000	475.115	1924088000	BNLI	10/1/02	Selasa	30	160000	407.518	1.93578E+11
2	GGRM2	3/11/02	Senin	11150	2187500	474.026	1924088000	BNLI	10/2/02	Rabu	30	105000	409.502	1.93578E+11
3	GGRM2	3/12/02	Selasa	11100	2899500	469.366	1924088000	BNLI	10/3/02	Kamis	35	32000	408.431	1.93578E+11
4	GGRM2	3/13/02	Rabu	11200	2669000	474	1924088000	BNLI	10/7/02	Senin	35	326000	401.843	1.93578E+11
5	GGRM2	3/14/02	Kamis	11200	3160000	467.991	1924088000	BNLI	10/8/02	Selasa	30	5364000	402.052	1.93578E+11
6	GGRM2	3/18/02	Senin	11050	1623500	469.676	1924088000	BNLI	10/9/02	Rabu	30	0	391.837	1.93578E+11
7	GGRM2	3/19/02	Selasa	11050	1546500	471.643	1924088000	BNLI	10/10/02	Kamis	30	2177000	384.487	1.93578E+11
8	GGRM2	3/20/02	Rabu	11050	2088500	477.286	1924088000	BNLI	10/11/02	Jumat	25	6011500	376.466	1.93578E+11
9	GGRM2	3/21/02	Kamis	11200	2979500	480.647	1924088000	BNLI	10/14/02	Senin	15	25349500	337.475	1.93578E+11
10	GGRM2	3/22/02	Jumat	11100	2809500	484.732	1924088000	BNLI	10/15/02	Selasa	20	6881500	342.204	1.93578E+11

EV DAT E	NTICKB	TGL. EMITEN	NHARI	HARTU P	VOL.DIPE RDAGAN GKAN	IHSG	VOL. BEREDAR	NTICK B	TGL. EMITEN	NHARI	HARTU P	VOL.DIPE RDAGAN GKAN	IHSG	VOL. BEREDAR
-11	SRSN	4/17/02	Rabu	95		542.274		ISAT	9/15/03	Senin	9350		574.799	
-10	SRSN	4/18/02	Kamis	95	0	534.838	2200000000	ISAT	9/16/03	Selasa	9550	7051000	581.245	1035500000
-9	SRSN	4/19/02	Jumat	95	0	532.781	2200000000	ISAT	9/17/03	Rabu	9550	4996000	585.913	1035500000
-8	SRSN	4/22/02	Senin	95	0	535.685	2200000000	ISAT	9/18/03	Kamis	9400	1772000	582.687	1035500000
-7	SRSN	4/23/02	Selasa	90	5000	543.061	2200000000	ISAT	9/19/03	Jumat	9500	981000	585.671	1035500000
-6	SRSN	4/24/02	Rabu	90	0	544.262	2200000000	ISAT	9/23/03	Selasa	9400	902000	588.511	1035500000
-5	SRSN	4/25/02	Kamis	90	0	544.587	2200000000	ISAT	9/24/03	Rabu	9500	3780000	588.511	1035500000
-4	SRSN	4/26/02	Jumat	90	0	539.963	2200000000	ISAT	9/25/03	Kamis	9500	4273000	605.623	1035500000
-3	SRSN	4/29/02	Senin	90	0	525.859	2200000000	ISAT	9/26/03	Jumat	9450	1554000	603.708	1035500000
-2	SRSN	4/30/02	Selasa	95	13000	534.062	2200000000	ISAT	9/29/03	Senin	9400	1517500	597.14	1035500000
-1	SRSN	5/1/02	Rabu	95	37000	534.72	2200000000	ISAT	9/30/03	Selasa	9400	1505000	597.652	1035500000
0	SRSN	5/2/02	Kamis	95	0	539.7	2200000000	ISAT	10/1/03	Rabu	9350	1518500	606.039	1035500000
1	SRSN	5/3/02	Jumat	95	0	544.083	2200000000	ISAT	10/2/03	Kamis	9600	6101500	619.593	1035500000
2	SRSN	5/6/02	Senin	90	17500	539.808	2200000000	ISAT	10/3/03	Jumat	9500	2419500	621.862	1035500000
3	SRSN	5/7/02	Selasa	95	2149500	544.886	2200000000	ISAT	10/6/03	Senin	9550	1869000	615.874	1035500000
4	SRSN	5/8/02	Rabu	110	20804500	547.741	2200000000	ISAT	10/7/03	Selasa	9850	4534500	615.309	1035500000
5	SRSN	5/10/02	Jumat	105	4497500	543.905	2200000000	ISAT	10/8/03	Rabu	9800	2313500	624.328	1035500000
6	SRSN	5/13/02	Senin	105	9628000	537.144	2200000000	ISAT	10/9/03	Kamis	10250	6749000	636.227	1035500000
7	SRSN	5/14/02	Selasa	105	13777500	538.628	2200000000	ISAT	10/10/03	Jumat	10800	8393500	644.818	1035500000
8	SRSN	5/15/02	Rabu	120	33870500	538.887	2200000000	ISAT	10/13/03	Senin	10600	1386000	644.434	1035500000
9	SRSN	5/16/02	Kamis	120	23151500	529.745	2200000000	ISAT	10/14/03	Selasa	10500	2147000	648.716	1035500000
10	SRSN	5/17/02	Jumat	115	4164500	531.578	2200000000	ISAT	10/15/03	Rabu	10900	4221500	650.44	1035500000

EV DAT E	NTICKB	TGL. EMITEN	NHARI	HARTU P	VOL.DIPE RDAGAN GKAN	IHSG	VOL. BEREDAR	NTICK B	TGL. EMITEN	NHARI	HARTU P	VOL.DIPE RDAGAN GKAN	IHSG	VOL. BEREDAR
-11	AALI	9/17/02	Selasa	1475		427.183		BUMI	9/12/03	Jumat	185	93120500	428.183	19404000000
-10	AALI	9/18/02	Rabu	1400	1577500	419.121	1527167000	BUMI	9/15/03	Senin	170	159016500	421.003	19404000000
-9	AALI	9/19/02	Kamis	1300	4049000	408.696	1527167000	BUMI	9/16/03	Selasa	170	48966000	420.217	19404000000
-8	AALI	9/20/02	Jumat	1225	6667000	408.799	1527167000	BUMI	9/17/03	Rabu	175	163103000	427.183	19404000000
-7	AALI	9/23/02	Senin	1250	4272000	410.772	1527167000	BUMI	9/18/03	Kamis	175	24934000	419.121	19404000000
-6	AALI	9/24/02	Selasa	1225	1174000	408.304	1527167000	BUMI	9/19/03	Jumat	185	118407000	408.696	19404000000
-5	AALI	9/25/02	Rabu	1250	2102500	408.647	1527167000	BUMI	9/23/03	Selasa	185	278010500	408.799	19404000000
-4	AALI	9/26/02	Kamis	1250	3786500	411.941	1527167000	BUMI	9/24/03	Rabu	185	129687000	410.772	19404000000
-3	AALI	9/27/02	Jumat	1250	2142000	412.973	1527167000	BUMI	9/25/03	Kamis	170	238802500	408.304	19404000000
-2	AALI	9/30/02	Senin	1175	3626000	419.307	1527167000	BUMI	9/26/03	Jumat	160	237150000	408.647	19404000000
-1	AALI	10/1/02	Selasa	1175	549500	407.518	1527167000	BUMI	9/29/03	Senin	160	67993000	411.941	19404000000
0	AALI	10/2/02	Rabu	1125	1302500	409.502	1527167000	BUMI	9/30/03	Selasa	170	169344500	412.973	19404000000
1	AALI	10/3/02	Kamis	1150	1247000	408.431	1527167000	BUMI	10/1/03	Rabu	165	34681000	419.307	19404000000
2	AALI	10/7/02	Senin	1075	1777000	401.843	1527167000	BUMI	10/2/03	Kamis	170	66179000	407.518	19404000000
3	AALI	10/8/02	Selasa	1125	3507500	402.052	1527167000	BUMI	10/3/03	Jumat	175	77146000	409.502	19404000000
4	AALI	10/9/02	Rabu	1100	3518000	391.837	1527167000	BUMI	10/6/03	Senin	185	83265500	408.431	19404000000
5	AALI	10/10/02	Kamis	1100	2232500	384.487	1527167000	BUMI	10/7/03	Selasa	175	123756000	401.843	19404000000
6	AALI	10/11/02	Jumat	1075	1569000	376.466	1527167000	BUMI	10/8/03	Rabu	190	152546500	402.052	19404000000
7	AALI	10/14/02	Senin	950	4497000	337.475	1527167000	BUMI	10/9/03	Kamis	185	348117000	391.837	19404000000
8	AALI	10/15/02	Selasa	950	13052500	342.204	1527167000	BUMI	10/10/03	Jumat	210	704389500	384.487	19404000000
9	AALI	10/16/02	Rabu	1025	31537500	357.377	1527167000	BUMI	10/13/03	Senin	205	390217500	376.466	19404000000
10	AALI	10/17/02	Kamis	1025	12005500	355.105	1527167000	BUMI	10/14/03	Selasa	205	93018500	337.475	19404000000

EV DATE	NTICKB	TGL. EMITEN	NHARI	HARTU P	VOL.DIPE RDAGAN GKAN	IHSG	VOL. BEREDAR
-11	PTBA	3/7/03	Jumat	475	0	389.793	2131500000
-10	PTBA	3/10/03	Senin	475	73000	382.665	2131500000
-9	PTBA	3/11/03	Selasa	475	75500	379.351	2131500000
-8	PTBA	3/12/03	Rabu	480	428500	387.247	2131500000
-7	PTBA	3/13/03	Kamis	475	15000	383.856	2131500000
-6	PTBA	3/14/03	Jumat	485	88500	387.88	2131500000
-5	PTBA	3/17/03	Senin	480	67500	382.149	2131500000
-4	PTBA	3/18/03	Selasa	485	127000	384.637	2131500000
-3	PTBA	3/19/03	Rabu	485	58500	385.483	2131500000
-2	PTBA	3/20/03	Kamis	490	618000	394.638	2131500000
-1	PTBA	3/21/03	Jumat	505	2132500	394.039	2131500000
0	PTBA	3/24/03	Senin	525	1035000	395.086	2131500000
1	PTBA	3/25/03	Selasa	525	372000	394.936	2131500000
2	PTBA	3/26/03	Rabu	525	1057500	401.039	2131500000
3	PTBA	3/27/03	Kamis	550	2013000	401.343	2131500000
4	PTBA	3/28/03	Jumat	550	994500	404.432	2131500000
5	PTBA	3/31/03	Senin	550	5005000	398.004	2131500000
6	PTBA	4/1/03	Selasa	550	1199000	398.055	2131500000
7	PTBA	4/3/03	Kamis	525	563500	400.757	2131500000
8	PTBA	4/4/03	Jumat	525	520500	405.678	2131500000
9	PTBA	4/7/03	Senin	525	467000	423.814	2131500000
10	PTBA	4/8/03	Selasa	525	1202500	422.111	2131500000

LAMPIRAN 2

LAMPIRAN 2.
HASIL PERHITUNGAN RETURN MARKET DAN ACTUAL RETURN

EV DATE	NTICKB	Rit	Rm	NTICKB	Rit	Rm	NTICKB	Rit	Rm
-10	BDMN	0.0000	-0.0090	BATI	0.0000	-0.0010	SIPD	-0.0667	-0.0148
-9	BDMN	0.0000	-0.0119	BATI	0.0000	0.0182	SIPD	0.0714	0.0027
-8	BDMN	0.0000	0.0113	BATI	0.0000	-0.0253	SIPD	0.0667	-0.0116
-7	BDMN	0.0000	0.0168	BATI	0.0000	-0.0433	SIPD	-0.0625	-0.0100
-6	BDMN	0.0000	0.0063	BATI	0.0000	0.0216	SIPD	0.0000	0.0049
-5	BDMN	0.1250	0.0077	BATI	0.0000	-0.0081	SIPD	0.0000	0.0127
-4	BDMN	-0.1111	0.0229	BATI	0.0000	-0.0120	SIPD	0.0000	-0.0022
-3	BDMN	0.0000	-0.0061	BATI	0.0000	-0.0105	SIPD	0.0000	-0.0058
-2	BDMN	0.1250	-0.0035	BATI	0.0000	-0.0100	SIPD	0.0000	-0.0325
-1	BDMN	0.0000	0.0030	BATI	0.0000	0.0020	SIPD	-0.0667	-0.0422
0	BDMN	-0.2222	0.0344	BATI	0.0000	-0.0155	SIPD	-0.0714	-0.0270
1	BDMN	0.0000	-0.0316	BATI	0.0000	0.0027	SIPD	0.0769	0.0085
2	BDMN	0.0000	0.0154	BATI	-0.4561	-0.0307	SIPD	-0.0714	-0.0060
3	BDMN	0.1429	0.0109	BATI	0.0000	-0.0215	SIPD	0.0769	-0.0164
4	BDMN	0.0000	-0.0084	BATI	0.0000	0.0178	SIPD	-0.0714	-0.0351
5	BDMN	0.0000	0.0021	BATI	0.0000	0.0337	SIPD	0.0769	-0.0182
6	BDMN	0.0000	-0.0010	BATI	0.0000	0.0023	SIPD	0.0000	0.0239
7	BDMN	-0.1250	0.0182	BATI	0.0000	-0.0103	SIPD	0.0000	-0.0160
8	BDMN	0.0000	-0.0253	BATI	0.0000	0.0040	SIPD	0.0000	0.0228
9	BDMN	0.1429	-0.0433	BATI	0.0000	0.0108	SIPD	-0.0714	-0.0058
10	BDMN	0.0000	0.0216	BATI	0.0000	-0.0065	SIPD	0.0000	0.0159

EV DATE	NTICKB	Rit	Rm	NTICKB	Rm	Rit	NTICKB	Rm	Rit
-10	DYNA	0.0208	-0.0119	ASII	0.0228	0.0370	ISAT	-0.0023	0.0175
-9	DYNA	-0.0204	0.0113	ASII	-0.0058	-0.0179	ISAT	-0.0083	-0.0230
-8	DYNA	0.0625	0.0168	ASII	0.0159	0.0182	ISAT	0.0036	0.0059
-7	DYNA	0.0588	0.0063	ASII	0.0176	0.0357	ISAT	-0.0056	0.0059
-6	DYNA	0.0000	0.0077	ASII	-0.0019	-0.0345	ISAT	0.0070	0.0000
-5	DYNA	0.0741	0.0229	ASII	-0.0158	-0.0357	ISAT	0.0144	0.0233
-4	DYNA	0.0172	-0.0061	ASII	-0.0063	-0.0185	ISAT	0.0013	-0.0057
-3	DYNA	-0.0170	-0.0035	ASII	-0.0141	-0.0566	ISAT	0.0002	0.0000
-2	DYNA	0.0000	0.0030	ASII	-0.0134	0.0000	ISAT	0.0095	0.0114
-1	DYNA	0.0172	0.0344	ASII	0.0052	0.0200	ISAT	-0.0019	-0.0113
0	DYNA	-0.0509	-0.0316	ASII	-0.0057	-0.0196	ISAT	0.0027	0.0000
1	DYNA	0.0179	0.0154	ASII	0.0191	0.0600	ISAT	0.0248	0.0400
2	DYNA	-0.0175	0.0109	ASII	-0.0055	0.0000	ISAT	0.0068	0.0110
3	DYNA	-0.0536	-0.0084	ASII	-0.0032	-0.0189	ISAT	0.0346	0.0489
4	DYNA	-0.0189	0.0021	ASII	-0.0076	-0.0192	ISAT	0.0063	0.0000
5	DYNA	0.0000	-0.0010	ASII	-0.0087	-0.0196	ISAT	-0.0075	-0.0259
6	DYNA	-0.0192	0.0182	ASII	-0.0106	0.0200	ISAT	-0.0230	-0.0053
7	DYNA	-0.0196	-0.0253	ASII	-0.0194	-0.0196	ISAT	-0.0001	-0.0054
8	DYNA	-0.0400	-0.0433	ASII	-0.0185	-0.0800	ISAT	0.0029	-0.0108
9	DYNA	0.0000	0.0216	ASII	0.0104	0.0000	ISAT	0.0009	-0.0272
10	DYNA	0.0000	-0.0081	ASII	0.0049	0.0000	ISAT	0.0021	0.0112

EV DATE	NTICKB	Rm	Rit	NTICKB	Rm	Rit	NTICKB	Rm	Rit
-10	RMBA	0.0077	0.0000	INTP	-0.0052	0.0000	GGRM2	-0.0049	-0.0088
-9	RMBA	0.0229	0.0000	INTP	0.0029	0.0000	GGRM2	0.0020	0.0044
-8	RMBA	-0.0061	0.0000	INTP	0.0004	0.0167	GGRM2	-0.0226	-0.0266
-7	RMBA	-0.0035	0.0000	INTP	-0.0008	-0.0164	GGRM2	-0.0007	-0.0182
-6	RMBA	0.0030	0.0000	INTP	-0.0090	-0.0333	GGRM2	0.0130	0.0139
-5	RMBA	0.0344	0.0000	INTP	0.0079	0.0172	GGRM2	-0.0028	0.0000
-4	RMBA	-0.0316	0.0000	INTP	0.0223	0.0170	GGRM2	-0.0024	-0.0046
-3	RMBA	0.0154	0.0000	INTP	0.0117	0.0000	GGRM2	0.0067	0.0184
-2	RMBA	0.0109	0.0000	INTP	0.0497	0.0333	GGRM2	0.0090	0.0135
-1	RMBA	-0.0084	0.0000	INTP	0.0154	-0.0484	GGRM2	0.0385	0.0133
0	RMBA	0.0021	0.0000	INTP	-0.0193	-0.1017	GGRM2	-0.0096	0.0044
1	RMBA	-0.0010	0.0000	INTP	-0.0128	-0.0566	GGRM2	0.0058	-0.0087
2	RMBA	0.0182	0.2500	INTP	-0.0080	0.0000	GGRM2	-0.0023	-0.0176
3	RMBA	-0.0253	0.4000	INTP	-0.0292	-0.0200	GGRM2	-0.0098	-0.0045
4	RMBA	-0.0433	0.4643	INTP	-0.0081	0.0000	GGRM2	0.0099	0.0090
5	RMBA	0.0216	0.4634	INTP	0.0040	0.0000	GGRM2	-0.0127	0.0000
6	RMBA	-0.0081	0.4875	INTP	-0.0069	0.0204	GGRM2	0.0036	-0.0134
7	RMBA	-0.0120	0.4566	INTP	0.0402	-0.0200	GGRM2	0.0042	0.0000
8	RMBA	-0.0105	0.0000	INTP	-0.0185	-0.0204	GGRM2	0.0120	0.0000
9	RMBA	-0.0100	0.0000	INTP	0.0071	0.0208	GGRM2	0.0070	0.0136
10	RMBA	0.0020	0.0000	INTP	-0.0034	0.0000	GGRM2	0.0085	-0.0089

EV DATE	NTICKB	Rm	Rit	NTICKB	Rm	Rit	NTICKB	Rm	Rit
-10	GGRM	-0.0010	0.0142	TINS	0.0497	0.1045	SRSN	-0.0137	0.0000
-9	GGRM	0.0182	0.0531	TINS	0.0154	-0.0135	SRSN	-0.0038	0.0000
-8	GGRM	-0.0253	-0.0279	TINS	-0.0193	-0.0548	SRSN	0.0055	0.0000
-7	GGRM	-0.0433	-0.0450	TINS	-0.0128	0.0435	SRSN	0.0138	-0.0526
-6	GGRM	0.0216	0.0000	TINS	-0.0080	-0.0139	SRSN	0.0022	0.0000
-5	GGRM	-0.0081	0.0114	TINS	-0.0292	-0.0282	SRSN	0.0006	0.0000
-4	GGRM	-0.0120	0.0000	TINS	-0.0081	-0.0145	SRSN	-0.0085	0.0000
-3	GGRM	-0.0105	0.0000	TINS	0.0040	0.0441	SRSN	-0.0261	0.0000
-2	GGRM	-0.0100	-0.0565	TINS	-0.0069	-0.0563	SRSN	0.0156	0.0556
-1	GGRM	0.0020	-0.0060	TINS	0.0402	0.0448	SRSN	0.0012	0.0000
0	GGRM	-0.0155	-0.0241	TINS	-0.0185	-0.0286	SRSN	0.0093	0.0000
1	GGRM	0.0027	0.0324	TINS	0.0071	0.0000	SRSN	0.0081	0.0000
2	GGRM	-0.0307	-0.0419	TINS	-0.0034	-0.0147	SRSN	-0.0079	-0.0526
3	GGRM	-0.0215	-0.0421	TINS	0.0143	0.0149	SRSN	0.0094	0.0556
4	GGRM	0.0178	0.0358	TINS	-0.0065	0.0000	SRSN	0.0052	0.1579
5	GGRM	0.0337	0.0393	TINS	0.0037	0.0588	SRSN	-0.0070	-0.0455
6	GGRM	0.0023	-0.0106	TINS	-0.0148	0.0000	SRSN	-0.0124	0.0000
7	GGRM	-0.0103	-0.0275	TINS	0.0027	0.0139	SRSN	0.0028	0.0000
8	GGRM	0.0040	-0.0252	TINS	-0.0116	-0.0274	SRSN	0.0005	0.1429
9	GGRM	0.0108	0.0000	TINS	-0.0100	0.0141	SRSN	-0.0170	0.0000
10	GGRM	-0.0065	-0.0048	TINS	0.0049	-0.0278	SRSN	0.0035	-0.0417

EV DATE	NTICKB	Rm	Rit	NTICKB	Rm	Rit	NTICKB	Rm	Rit
-10	BGMT	0.0331	0.0000	BASS	-0.0087	0.0000	AALI	-0.0189	-0.0509
-9	BGMT	-0.0070	0.0000	BASS	-0.0106	0.0000	AALI	-0.0249	-0.0714
-8	BGMT	0.0130	0.0000	BASS	-0.0194	0.0000	AALI	0.0003	-0.0577
-7	BGMT	0.0265	0.0000	BASS	-0.0185	0.0000	AALI	0.0048	0.0204
-6	BGMT	0.0188	0.0000	BASS	0.0104	0.0000	AALI	-0.0060	-0.0200
-5	BGMT	-0.0144	0.0000	BASS	0.0049	-0.0500	AALI	0.0008	0.0204
-4	BGMT	-0.0028	0.0000	BASS	0.0146	0.0000	AALI	0.0081	0.0000
-3	BGMT	0.0016	0.0000	BASS	-0.0052	-0.0105	AALI	0.0025	0.0000
-2	BGMT	0.0068	0.0000	BASS	0.0006	0.0426	AALI	0.0153	-0.0600
-1	BGMT	-0.0101	0.0000	BASS	0.0190	0.0000	AALI	-0.0281	0.0000
0	BGMT	-0.0101	0.0000	BASS	0.0112	-0.0204	AALI	0.0049	-0.0426
1	BGMT	0.0136	0.0750	BASS	0.0014	0.0417	AALI	-0.0026	0.0222
2	BGMT	-0.0015	-0.0233	BASS	0.0254	0.0000	AALI	-0.0161	-0.0652
3	BGMT	-0.0077	-0.0238	BASS	0.0097	-0.0500	AALI	0.0005	0.0465
4	BGMT	0.0065	0.0000	BASS	-0.0069	0.0000	AALI	-0.0254	-0.0222
5	BGMT	0.0060	-0.0244	BASS	-0.0023	0.0000	AALI	-0.0188	0.0000
6	BGMT	0.0050	0.0250	BASS	-0.0083	0.0000	AALI	-0.0209	-0.0227
7	BGMT	-0.0142	-0.0244	BASS	0.0036	0.0526	AALI	-0.1036	-0.1163
8	BGMT	-0.0212	0.0000	BASS	-0.0056	-0.0500	AALI	0.0140	0.0000
9	BGMT	-0.0118	-0.0500	BASS	0.0070	0.0000	AALI	0.0443	0.0790
10	BGMT	0.0118	0.0526	BASS	0.0144	0.0000	AALI	-0.0064	0.0000

EV DATE	NTICKB	Rm	Rit	NTICKB	Rm	Rit	NTICKB	Rm	Rit
-10	ETWA	0.0188	0.0000	INDF	-0.0087	0.0323	BNLI	-0.0019	0.0000
-9	ETWA	-0.0144	-0.0333	INDF	-0.0106	-0.0313	BNLI	0.0166	0.0000
-8	ETWA	-0.0028	0.0000	INDF	-0.0194	0.0000	BNLI	-0.0189	0.0000
-7	ETWA	0.0016	-0.0345	INDF	-0.0185	0.0000	BNLI	-0.0249	0.0000
-6	ETWA	0.0068	0.0000	INDF	0.0104	-0.0323	BNLI	0.0003	0.0000
-5	ETWA	-0.0101	-0.0357	INDF	0.0049	0.0000	BNLI	0.0048	0.0000
-4	ETWA	-0.0101	0.0000	INDF	0.0146	0.0000	BNLI	-0.0060	0.0000
-3	ETWA	0.0136	-0.0370	INDF	-0.0052	0.0000	BNLI	0.0008	0.0000
-2	ETWA	-0.0015	0.0769	INDF	0.0006	0.0000	BNLI	0.0081	0.0000
-1	ETWA	-0.0077	0.0000	INDF	0.0190	0.0000	BNLI	0.0025	0.0000
0	ETWA	0.0065	-0.0357	INDF	0.0112	0.0333	BNLI	0.0153	-0.1429
1	ETWA	0.0060	0.0370	INDF	0.0014	0.0000	BNLI	-0.0281	0.0000
2	ETWA	0.0050	0.0000	INDF	0.0254	0.0323	BNLI	0.0049	0.0000
3	ETWA	-0.0142	0.0000	INDF	0.0097	0.0313	BNLI	-0.0026	0.1667
4	ETWA	-0.0212	-0.0357	INDF	-0.0069	0.0000	BNLI	-0.0161	0.0000
5	ETWA	-0.0118	-0.0370	INDF	-0.0023	0.0000	BNLI	0.0005	-0.1429
6	ETWA	0.0118	0.0385	INDF	-0.0083	-0.0303	BNLI	-0.0254	0.0000
7	ETWA	-0.0021	0.0000	INDF	0.0036	-0.0313	BNLI	-0.0188	0.0000
8	ETWA	0.0002	0.0000	INDF	-0.0056	0.0000	BNLI	-0.0209	-0.1667
9	ETWA	-0.0088	-0.0370	INDF	0.0070	-0.0323	BNLI	-0.1036	-0.4000
10	ETWA	0.0007	0.0000	INDF	0.0144	0.0000	BNLI	0.0140	0.0000

EV DATE	NTICKB	Rm	Rit	NTICKB	Rm	Rit	NTICKB	Rm	Rit
-10	DSFI	-0.0056	0.0000	SIMM	0.0144	0.0122	ISAT2	0.0112	0.0214
-9	DSFI	-0.0188	0.0096	SIMM	0.0013	0.0121	ISAT2	0.0080	0.0000
-8	DSFI	0.0030	0.0000	SIMM	0.0002	-0.0238	ISAT2	-0.0055	-0.0157
-7	DSFI	0.0099	0.0286	SIMM	0.0095	-0.0122	ISAT2	0.0051	0.0106
-6	DSFI	-0.0034	0.0093	SIMM	-0.0019	-0.0124	ISAT2	0.0048	-0.0105
-5	DSFI	0.0046	-0.0092	SIMM	0.0027	0.0000	ISAT2	0.0000	0.0106
-4	DSFI	0.0133	0.0185	SIMM	0.0248	0.0125	ISAT2	0.0291	0.0000
-3	DSFI	0.0139	-0.0091	SIMM	0.0068	0.0124	ISAT2	-0.0032	-0.0053
-2	DSFI	0.0120	0.0092	SIMM	0.0346	0.0122	ISAT2	-0.0109	-0.0053
-1	DSFI	-0.0108	0.0182	SIMM	0.0063	-0.0121	ISAT2	0.0009	0.0000
0	DSFI	0.0130	0.0179	SIMM	-0.0075	-0.0122	ISAT2	0.0140	-0.0053
1	DSFI	-0.0077	-0.0614	SIMM	-0.0230	-0.0124	ISAT2	0.0224	0.0267
2	DSFI	0.0049	0.0094	SIMM	-0.0001	-0.0125	ISAT2	0.0037	-0.0104
3	DSFI	-0.0164	0.0000	SIMM	0.0029	0.0380	ISAT2	-0.0096	0.0053
4	DSFI	-0.0042	0.0000	SIMM	0.0009	-0.0122	ISAT2	-0.0009	0.0314
5	DSFI	0.0100	0.0000	SIMM	0.0021	0.0370	ISAT2	0.0147	-0.0051
6	DSFI	0.0122	0.0093	SIMM	0.0142	0.0000	ISAT2	0.0191	0.0459
7	DSFI	-0.0018	-0.0092	SIMM	0.0311	0.0238	ISAT2	0.0135	0.0537
8	DSFI	0.0145	0.0185	SIMM	0.0001	0.0116	ISAT2	-0.0006	-0.0185
9	DSFI	0.0043	-0.0091	SIMM	-0.0008	0.0000	ISAT2	0.0066	-0.0094
10	DSFI	0.0015	0.0000	SIMM	0.0020	-0.0115	ISAT2	0.0027	0.0381

EV DATE	NTICKB	Rm	Rit	NTICKB	Rm	Rit	NTICKB	Rm	Rit
-10	SMAR	-0.0164	-0.0213	STTP	0.0049	0.0179	BUMI	-0.0168	-0.0811
-9	SMAR	-0.0042	0.0000	STTP	0.0222	0.0175	BUMI	-0.0019	0.0000
-8	SMAR	0.0100	0.0000	STTP	-0.0267	-0.0172	BUMI	0.0166	0.0294
-7	SMAR	0.0122	0.0109	STTP	0.0116	0.0000	BUMI	-0.0189	0.0000
-6	SMAR	-0.0018	0.0000	STTP	0.0126	-0.0702	BUMI	-0.0249	0.0571
-5	SMAR	0.0145	0.1075	STTP	0.0016	0.0000	BUMI	0.0003	0.0000
-4	SMAR	0.0043	0.0291	STTP	-0.0124	0.0377	BUMI	0.0048	0.0000
-3	SMAR	0.0015	-0.0566	STTP	-0.0025	0.0000	BUMI	-0.0060	-0.0811
-2	SMAR	-0.0068	0.0000	STTP	0.0059	-0.0364	BUMI	0.0008	-0.0588
-1	SMAR	-0.0100	0.0800	STTP	-0.0015	0.0000	BUMI	0.0081	0.0000
0	SMAR	-0.0038	0.0000	STTP	0.0109	0.0000	BUMI	0.0025	0.0625
1	SMAR	0.0092	0.0000	STTP	-0.0052	0.0000	BUMI	0.0153	-0.0294
2	SMAR	-0.0039	0.0278	STTP	0.0035	-0.0189	BUMI	-0.0281	0.0303
3	SMAR	0.0055	0.0000	STTP	0.0002	0.0000	BUMI	0.0049	0.0294
4	SMAR	0.0036	-0.0270	STTP	-0.0008	0.0385	BUMI	-0.0026	0.0571
5	SMAR	0.0053	-0.0093	STTP	-0.0070	-0.0370	BUMI	-0.0161	-0.0541
6	SMAR	0.0044	-0.0187	STTP	-0.0080	0.0000	BUMI	0.0005	0.0857
7	SMAR	-0.0088	-0.0286	STTP	0.0028	0.0577	BUMI	-0.0254	-0.0263
8	SMAR	-0.0239	0.0196	STTP	-0.0064	0.0000	BUMI	-0.0188	0.1351
9	SMAR	-0.0149	0.0000	STTP	0.0194	0.0000	BUMI	-0.0209	-0.0238
10	SMAR	0.0127	-0.1058	STTP	0.0024	0.0000	BUMI	-0.1036	0.0000

EV DATE	NTICKB	Rm	Rit	NTICKB	Rm	Rit	NTICKB	Rm	Rit
-10	TLKM	0.0092	0.0316	TMPI	-0.0065	0.0000	PTBA	-0.0183	0.0000
-9	TLKM	-0.0039	-0.0204	TMPI	-0.0097	-0.0417	PTBA	-0.0087	0.0000
-8	TLKM	0.0055	-0.0104	TMPI	-0.0294	-0.0435	PTBA	0.0208	0.0105
-7	TLKM	0.0036	0.0000	TMPI	-0.0152	-0.0909	PTBA	-0.0088	-0.0104
-6	TLKM	0.0053	0.0211	TMPI	0.0263	0.1000	PTBA	0.0105	0.0211
-5	TLKM	0.0044	-0.0206	TMPI	0.0009	0.0000	PTBA	-0.0148	-0.0103
-4	TLKM	-0.0088	-0.0105	TMPI	-0.0380	-0.0909	PTBA	0.0065	0.0104
-3	TLKM	-0.0239	-0.0426	TMPI	0.0074	0.1000	PTBA	0.0022	0.0000
-2	TLKM	-0.0149	-0.0111	TMPI	-0.0041	-0.0455	PTBA	0.0237	0.0103
-1	TLKM	0.0127	0.0112	TMPI	0.0062	0.0000	PTBA	-0.0015	0.0306
0	TLKM	-0.0030	-0.0444	TMPI	0.0216	0.0000	PTBA	0.0027	0.0396
1	TLKM	0.0107	-0.0116	TMPI	0.0007	0.0476	PTBA	-0.0004	0.0000
2	TLKM	-0.0121	-0.0118	TMPI	0.0066	-0.0455	PTBA	0.0155	0.0000
3	TLKM	0.0005	0.0119	TMPI	0.0100	0.0476	PTBA	0.0008	0.0476
4	TLKM	-0.0093	-0.0118	TMPI	0.0070	-0.0455	PTBA	0.0077	0.0000
5	TLKM	0.0006	-0.0357	TMPI	0.0101	0.0476	PTBA	-0.0159	0.0000
6	TLKM	0.0029	0.0124	TMPI	0.0001	0.0000	PTBA	0.0001	0.0000
7	TLKM	-0.0147	-0.0488	TMPI	-0.0149	-0.0455	PTBA	0.0068	-0.0455
8	TLKM	-0.0107	-0.0641	TMPI	0.0116	0.0476	PTBA	0.0123	0.0000
9	TLKM	0.0099	0.0685	TMPI	-0.0067	0.0000	PTBA	0.0447	0.0000
10	TLKM	0.0219	0.1026	TMPI	-0.0090	0.0000	PTBA	-0.0040	0.0000

LAMPIRAN 3

LAMPIRAN 3
TABEL HASIL PERHITUNGAN ALPHA BETA

NTICKB	ALPHA	BETA
BDNM	0.007	-2.318
DYNA	-0.001	0.996
RMBA	0.117	-3.228
GGRM	-0.001	1.231
BGMT	-0.005	0.684
ETWA	0.001	0.9
DSFI	0	0.511
SMAR	-0.002	-0.285
TLKM	-0.015	2.536
BATI	-0.002	1.795
ASII	0	2.035
TINS	0.003	1.42
INTP	-0.01	0.705
BASS	-0.002	-0.096
INDF	-0.002	0.41
SIMM	-0.001	0.553
STTP	0	-0.123
TMPI	0	2.474
SIPD	0.001	0.937
ISAT	-0.001	1.251
GGRM2	-0.002	0.576
SRSN	0.011	1.039
AALI	-0.007	1.082
BNLI	0.015	3.306
ISAT2	0.003	0.663
BUMI	0.007	0.056
PTBA	0.005	0.088

LAMPIRAN 4

LAMPIRAN 4

HASIL PERHITUNGAN EXPECTED RETURN DENGAN MENGGUNAKAN SINGLE MARKET METHOD

EV DATE	E(Rit) BDNM	E(Rit) DYNA	E(Rit) RMBA	E(Rit) GGRM	E(Rit) BGMT	E(Rit) ETWA	E(Rit) DSFI	E(Rit) SMAR	E(Rit) TLKM	E(Rit) BATI	E(Rit) ASII	E(Rit) INTP
-10	0.0070	-0.0128	0.0922	-0.0023	0.0216	0.0119	-0.0019	0.0047	0.0213	-0.0169	0.0445	-0.0137
-9	0.0070	0.0103	0.0431	0.0214	-0.0058	-0.0180	-0.0086	0.0012	-0.0118	0.0177	-0.0139	-0.0079
-8	0.0070	0.0157	0.1367	-0.0321	0.0079	-0.0075	0.0026	-0.0028	0.0120	-0.0603	0.0304	-0.0097
-7	0.0070	0.0053	0.1281	-0.0544	0.0172	-0.0035	0.0061	-0.0035	0.0070	-0.0928	0.0338	-0.0106
-6	0.0070	0.0067	0.1072	0.0256	0.0119	0.0011	-0.0007	0.0005	0.0114	0.0237	-0.0059	-0.0163
-5	-0.2828	0.0218	0.0059	-0.0110	-0.0109	-0.0141	0.0033	-0.0041	0.0092	-0.0296	-0.0341	-0.0044
-4	0.2646	-0.0071	0.2190	-0.0158	-0.0029	-0.0141	0.0078	-0.0012	-0.0243	-0.0365	-0.0149	0.0057
-3	0.0070	-0.0044	0.0673	-0.0139	0.0001	0.0073	0.0081	-0.0004	-0.0627	-0.0338	-0.0306	-0.0018
-2	-0.2828	0.0020	0.0819	-0.0133	0.0036	-0.0063	0.0071	0.0020	-0.0399	-0.0329	-0.0294	0.0250
-1	0.0070	0.0333	0.1441	0.0014	-0.0079	-0.0120	-0.0045	0.0028	0.0301	-0.0115	0.0085	0.0009
0	0.5221	-0.0325	0.1102	-0.0201	-0.0079	0.0008	0.0077	0.0011	-0.0095	-0.0428	-0.0135	-0.0236
1	0.0070	0.0143	0.1204	0.0023	0.0083	0.0004	-0.0030	-0.0026	0.0252	-0.0102	0.0369	-0.0190
2	0.0070	0.0098	0.0582	-0.0387	-0.0020	-0.0005	0.0035	0.0011	-0.0327	-0.0700	-0.0132	-0.0156
3	-0.3241	-0.0094	0.1985	-0.0275	-0.0063	-0.0178	-0.0074	-0.0016	-0.0006	-0.0536	-0.0085	-0.0306
4	0.0070	0.0011	0.2569	0.0209	0.0034	-0.0241	-0.0011	-0.0010	-0.0257	0.0169	-0.0174	-0.0157
5	0.0070	-0.0020	0.0473	0.0405	0.0031	-0.0156	0.0061	-0.0015	-0.0006	0.0454	-0.0198	-0.0072
6	0.0070	0.0172	0.1433	0.0018	0.0024	0.0056	0.0072	-0.0013	0.0054	-0.0110	-0.0235	-0.0149
7	0.2968	-0.0262	0.1557	-0.0136	-0.0107	-0.0069	0.0001	0.0025	-0.0393	-0.0334	-0.0415	0.0183
8	0.0070	-0.0442	0.1507	0.0040	-0.0155	-0.0048	0.0084	0.0068	-0.0291	-0.0077	-0.0396	-0.0230
9	-0.3241	0.0205	0.1492	0.0122	-0.0091	-0.0129	0.0032	0.0043	0.0230	0.0043	0.0191	-0.0050
10	0.0070	-0.0091	0.1106	-0.0090	0.0070	-0.0044	0.0018	-0.0036	0.0536	-0.0267	0.0079	-0.0124

E(Rit) TINS	E(Rit) BASS	E(Rit) INDF	E(Rit) SIMM	E(Rit) STTP	E(Rit) TMPI	E(Rit) SIPD	E(Rit) ISAT	E(Rit) GGRM2	E(Rit)SRS N	E(Rit) AALI	E(Rit) BNLI	E(Rit) ISAT2
0.0736	-0.0012	-0.0056	0.0070	-0.0006	-0.0161	-0.0129	-0.0039	-0.0048	-0.0032	-0.0274	0.0088	0.0107
0.0249	-0.0010	-0.0063	-0.0003	-0.0027	-0.0240	0.0035	-0.0113	-0.0008	0.0070	-0.0339	0.0698	0.0085
-0.0244	-0.0001	-0.0100	-0.0009	0.0033	-0.0728	-0.0098	0.0035	-0.0150	0.0167	-0.0067	-0.0474	-0.0008
-0.0152	-0.0002	-0.0096	0.0043	-0.0014	-0.0377	-0.0083	-0.0080	-0.0024	0.0253	-0.0018	-0.0672	0.0065
-0.0084	-0.0030	0.0022	-0.0020	-0.0016	0.0650	0.0056	0.0078	0.0055	0.0133	-0.0135	0.0158	0.0063
-0.0384	-0.0025	0.0000	0.0005	-0.0002	0.0023	0.0129	0.0171	-0.0036	0.0116	-0.0061	0.0310	0.0030
-0.0084	-0.0034	0.0040	0.0127	0.0015	-0.0941	-0.0011	0.0006	-0.0034	0.0022	0.0017	-0.0049	0.0229
0.0087	-0.0015	-0.0041	0.0028	0.0003	0.0184	-0.0045	-0.0007	0.0019	-0.0161	-0.0043	0.0178	0.0008
-0.0069	-0.0021	-0.0017	0.0181	-0.0007	-0.0100	-0.0295	0.0109	0.0032	0.0272	0.0096	0.0416	-0.0044
0.0601	-0.0038	0.0058	0.0025	0.0002	0.0154	-0.0386	-0.0033	0.0202	0.0123	-0.0374	0.0233	0.0036
-0.0233	-0.0031	0.0026	-0.0051	-0.0013	0.0535	-0.0243	0.0023	-0.0075	0.0207	-0.0017	0.0657	0.0126
0.0131	-0.0021	-0.0014	-0.0137	0.0006	0.0018	0.0090	0.0300	0.0013	0.0194	-0.0098	-0.0779	0.0183
-0.0018	-0.0044	0.0084	-0.0011	-0.0004	0.0163	-0.0046	0.0075	-0.0033	0.0028	-0.0245	0.0311	0.0055
0.0234	-0.0029	0.0020	0.0006	0.0000	0.0246	-0.0144	0.0423	-0.0077	0.0208	-0.0064	0.0064	-0.0036
-0.0063	-0.0013	-0.0048	-0.0005	0.0001	0.0173	-0.0319	0.0068	0.0037	0.0164	-0.0345	-0.0383	0.0024
0.0083	-0.0018	-0.0029	0.0002	0.0009	0.0249	-0.0161	-0.0104	-0.0093	0.0037	-0.0273	0.0167	0.0130
-0.0180	-0.0012	-0.0054	0.0069	0.0010	0.0002	0.0234	-0.0298	0.0001	-0.0019	-0.0296	-0.0690	0.0160
0.0068	-0.0023	-0.0005	0.0162	-0.0003	-0.0368	-0.0140	-0.0012	0.0004	0.0139	-0.1191	-0.0470	0.0122
-0.0134	-0.0015	-0.0043	-0.0010	0.0008	0.0287	0.0224	0.0026	0.0049	0.0115	0.0082	-0.0540	0.0026
-0.0112	-0.0027	0.0009	-0.0015	-0.0024	-0.0166	-0.0045	0.0001	0.0021	-0.0066	0.0410	-0.3274	0.0075
0.0100	-0.0034	0.0039	0.0001	-0.0003	-0.0223	0.0159	0.0017	0.0029	0.0146	-0.0139	0.0613	0.0048

E(Rit) BUMI	E(Rit) PTBA
0.0061	0.0034
0.0069	0.0042
0.0079	0.0068
0.0059	0.0042
0.0056	0.0059
0.0070	0.0037
0.0073	0.0056
0.0067	0.0052
0.0070	0.0071
0.0075	0.0049
0.0071	0.0052
0.0079	0.0050
0.0054	0.0064
0.0073	0.0051
0.0069	0.0057
0.0061	0.0036
0.0070	0.0050
0.0056	0.0056
0.0059	0.0061
0.0058	0.0089
0.0012	0.0046

LAMPIRAN 5

LAMPIRAN 5
HASIL PERHITUNGAN ABNORMAL RETURN
DAN AVERAGE ABNORMAL RETURN

EV. DATE	AR it BDNM	AR it DYNA	AR it RMBA	AR it GGRM	AR it BGMT	AR it ETWA	AR it DSFI	AR it SMAR	AR it TLKM	AR it BATI	AR it ASII	AR it INTP
-10	-0.0070	0.0337	-0.0922	0.0164	-0.0216	-0.0119	0.0019	-0.0260	0.0103	0.0169	-0.0074	0.0137
-9	-0.0070	-0.0307	-0.0431	0.0316	0.0058	-0.0153	0.0182	-0.0012	-0.0086	-0.0177	-0.0040	0.0079
-8	-0.0070	0.0468	-0.1367	0.0042	-0.0079	0.0075	-0.0026	0.0028	-0.0224	0.0603	-0.0122	0.0264
-7	-0.0070	0.0535	-0.1281	0.0093	-0.0172	-0.0309	0.0225	0.0144	-0.0070	0.0928	0.0019	-0.0058
-6	-0.0070	-0.0067	-0.1072	-0.0256	-0.0119	-0.0011	0.0100	-0.0005	0.0096	-0.0237	-0.0286	-0.0170
-5	0.4078	0.0523	-0.0059	0.0225	0.0109	-0.0216	-0.0125	0.1117	-0.0298	0.0296	-0.0016	0.0217
-4	-0.3757	0.0243	-0.2190	0.0158	0.0029	0.0141	0.0107	0.0303	0.0138	0.0365	-0.0036	0.0112
-3	-0.0070	-0.0125	-0.0673	0.0139	-0.0001	-0.0443	-0.0172	-0.0562	0.0201	0.0338	-0.0260	0.0018
-2	0.4078	-0.0020	-0.0819	-0.0432	-0.0036	0.0832	0.0020	-0.0020	0.0288	0.0329	0.0294	0.0083
-1	-0.0070	-0.0160	-0.1441	-0.0074	0.0079	0.0120	0.0227	0.0772	-0.0189	0.0115	0.0115	-0.0493
0	-0.7443	-0.0184	-0.1102	-0.0040	0.0079	-0.0365	0.0102	-0.0011	-0.0349	0.0428	-0.0061	-0.0781
1	-0.0070	0.0035	-0.1204	0.0301	0.0667	0.0367	-0.0584	0.0026	-0.0368	0.0102	0.0231	-0.0376
2	-0.0070	-0.0274	0.1918	-0.0031	-0.0213	0.0005	0.0059	0.0267	0.0210	-0.3861	0.0132	0.0156
3	0.4670	-0.0442	0.2015	-0.0146	-0.0175	0.0178	0.0074	0.0016	0.0125	0.0536	-0.0104	0.0106
4	-0.0070	-0.0200	0.2074	0.0149	-0.0034	-0.0116	0.0011	-0.0260	0.0139	-0.0169	-0.0018	0.0157
5	-0.0070	0.0020	0.4161	-0.0011	-0.0275	-0.0214	-0.0061	-0.0077	-0.0351	-0.0454	0.0002	0.0072
6	-0.0070	-0.0364	0.3442	-0.0124	0.0226	0.0329	0.0020	-0.0174	0.0069	0.0110	0.0435	0.0353
7	-0.4218	0.0065	0.3009	-0.0139	-0.0137	0.0069	-0.0092	-0.0311	-0.0095	0.0334	0.0219	-0.0383
8	-0.0070	0.0042	-0.1507	-0.0291	0.0155	0.0048	0.0101	0.0128	-0.0350	0.0077	-0.0404	0.0026
9	0.4670	-0.0205	-0.1492	-0.0122	-0.0409	-0.0241	-0.0123	-0.0043	0.0455	-0.0043	-0.0191	0.0258
10	-0.0070	0.0091	-0.1106	0.0042	0.0456	0.0044	-0.0018	-0.1022	0.0489	0.0267	-0.0079	0.0124

AR it TINS	AR it BASS	AR it INDF	AR it SIMM	AR it STTP	AR it TMPI	AR it SIPD	AR it ISAT	AR it GGRM2	AR it SRSN	AR it AALI	AR it BNLI	AR it ISAT2
0.0309	0.0012	0.0378	0.0052	0.0185	0.0161	-0.0538	0.0214	-0.0040	0.0032	-0.0234	-0.0088	0.0107
-0.0384	0.0010	-0.0249	0.0124	0.0203	-0.0177	0.0679	-0.0116	0.0053	-0.0070	-0.0375	-0.0698	-0.0085
-0.0304	0.0001	0.0100	-0.0229	-0.0205	0.0294	0.0765	0.0024	-0.0115	-0.0167	-0.0510	0.0474	-0.0149
0.0587	0.0002	0.0096	-0.0165	0.0014	-0.0532	-0.0542	0.0139	-0.0158	-0.0779	0.0222	0.0672	0.0041
-0.0055	0.0030	-0.0345	-0.0103	-0.0686	0.0350	-0.0056	-0.0078	0.0084	-0.0133	-0.0065	-0.0158	-0.0168
0.0103	-0.0475	0.0000	-0.0005	0.0002	-0.0023	-0.0129	0.0062	0.0036	-0.0116	0.0265	-0.0310	0.0076
-0.0060	0.0034	-0.0040	-0.0002	0.0362	0.0032	0.0011	-0.0063	-0.0012	-0.0022	-0.0017	0.0049	-0.0229
0.0354	-0.0090	0.0041	0.0096	-0.0003	0.0816	0.0045	0.0007	0.0165	0.0161	0.0043	-0.0178	-0.0061
-0.0495	0.0446	0.0017	-0.0059	-0.0356	-0.0354	0.0295	0.0005	0.0103	0.0284	-0.0696	-0.0416	-0.0009
-0.0153	0.0038	-0.0058	-0.0145	-0.0002	-0.0154	-0.0281	-0.0080	-0.0069	-0.0123	0.0374	-0.0233	-0.0036
-0.0053	-0.0173	0.0308	-0.0071	0.0013	-0.0535	-0.0471	-0.0023	0.0119	-0.027	-0.0408	-0.2086	-0.0179
-0.0131	0.0438	0.0014	0.0014	-0.0006	0.0458	0.0679	0.0100	-0.0101	-0.0194	0.0320	0.0779	0.0085
-0.0130	0.0044	0.0238	-0.0114	-0.0184	-0.0617	-0.0668	0.0034	-0.0143	-0.0555	-0.0408	-0.0311	-0.0159
-0.0084	-0.0471	0.0293	0.0374	0.0000	0.0230	0.0913	0.0066	0.0032	0.0348	0.0529	0.1603	0.0088
0.0063	0.0013	0.0048	-0.0117	0.0384	-0.0627	-0.0395	-0.0068	0.0053	0.1414	0.0123	0.0383	0.0290
0.0506	0.0018	0.0029	0.0369	-0.0379	0.0227	0.0930	-0.0155	0.0093	-0.0492	0.0273	-0.1596	-0.0181
0.0180	0.0012	-0.0249	-0.0069	-0.0010	-0.0002	-0.0234	0.0245	-0.0135	0.0019	0.0068	0.0690	0.0299
0.0071	0.0550	-0.0307	0.0076	0.0580	-0.0087	0.0140	-0.0042	-0.0004	-0.0139	0.0028	0.0470	0.0414
-0.0140	-0.0485	0.0043	0.0126	-0.0008	0.0189	-0.0224	-0.0134	-0.0049	0.1314	-0.0082	-0.1127	-0.0211
0.0252	0.0027	-0.0331	0.0015	0.0024	0.0166	-0.0670	-0.0273	0.0115	0.0066	0.0380	-0.0726	-0.0170
-0.0378	0.0034	-0.0039	-0.0116	0.0003	0.0223	-0.0159	0.0095	-0.0118	-0.0563	0.0139	-0.0613	0.0333

AR it BUMI	AR it PTBA	AARnt
-0.0871	-0.0034	-0.0040
-0.0069	-0.0042	-0.0068
0.0215	0.0037	-0.0007
-0.0059	-0.0146	-0.0023
0.0515	0.0151	-0.0104
-0.0070	-0.0140	0.0190
-0.0073	0.0048	-0.0162
-0.0877	-0.0052	-0.0042
-0.0659	0.0032	0.0101
-0.0075	0.0257	-0.0064
0.0554	0.0344	-0.0467
-0.0373	-0.0050	0.0043
0.0249	-0.0064	-0.0166
0.0221	0.0426	0.0423
0.0503	-0.0057	0.0136
-0.0601	-0.0036	0.0065
0.0787	-0.0050	0.0215
-0.0319	-0.0510	-0.0028
0.1292	-0.0061	-0.0059
-0.0296	-0.0089	0.0037
-0.0012	-0.0046	-0.0074

LAMPIRAN 6

LAMPIRAN 6
TABEL HASIL PERHITUNGAN TRADING VOLUME ACTIVITY
PER PERUSAHAAN(TVA) DAN RATA-RATA TVA

EV. DATE	TVAj BDNM	TVAj (DYNA)	TVAj (RMBA)	TVAj (GGRM)	TVAj (BGMT)	TVAj (ETWA)	TVAj (DSFI)	TVAj (SMAR)	TVAj (TLKM)	TVAj (BATI)	TVAj (ASII)	TVAj (INTP)
-10	0.0000	0.0030	0.0000	0.0045	0.0000	0.0004	0.0000	0.0006	0.0011	0.0000	0.0123	0.0000
-9	0.0000	0.0017	0.0000	0.0069	0.0000	0.0001	0.0007	0.0016	0.0011	0.0000	0.0066	0.0000
-8	0.0000	0.0184	0.0000	0.0089	0.0000	0.0002	0.0005	0.0014	0.0008	0.0000	0.0057	0.0002
-7	0.0000	0.0338	0.0000	0.0082	0.0000	0.0002	0.0005	0.0004	0.0004	0.0000	0.0074	0.0001
-6	0.0000	0.0129	0.0000	0.0074	0.0000	0.0003	0.0022	0.0000	0.0017	0.0000	0.0102	0.0002
-5	0.0000	0.0247	0.0000	0.0021	0.0000	0.0002	0.0005	0.0003	0.0003	0.0000	0.0053	0.0001
-4	0.0000	0.0065	0.0000	0.0053	0.0000	0.0004	0.0012	0.0001	0.0012	0.0000	0.0034	0.0003
-3	0.0001	0.0074	0.0000	0.0034	0.0000	0.0002	0.0003	0.0002	0.0043	0.0000	0.0063	0.0003
-2	0.0000	0.0031	0.0000	0.0071	0.0000	0.0012	0.0022	0.0000	0.0014	0.0000	0.0069	0.0011
-1	0.0000	0.0055	0.0000	0.0102	0.0000	0.0004	0.0013	0.0004	0.0008	0.0000	0.0046	0.0008
0	0.0000	0.0067	0.0000	0.0060	0.0000	0.0002	0.0041	0.0004	0.0018	0.0000	0.0018	0.0011
1	0.0000	0.0127	0.0000	0.0082	0.0026	0.0002	0.0225	0.0000	0.0026	0.0000	0.0093	0.0001
2	0.0000	0.0082	0.0000	0.0110	0.0004	0.0007	0.0162	0.0000	0.0004	0.0001	0.0090	0.0003
3	0.0001	0.0064	0.0000	0.0163	0.0002	0.0015	0.0016	0.0000	0.0004	0.0000	0.0029	0.0001
4	0.0000	0.0023	0.0000	0.0093	0.0001	0.0003	0.0011	0.0000	0.0006	0.0000	0.0008	0.0000
5	0.0000	0.0039	0.0000	0.0086	0.0000	0.0001	0.0001	0.0001	0.0012	0.0000	0.0014	0.0000
6	0.0000	0.0054	0.0000	0.0034	0.0004	0.0002	0.0021	0.0001	0.0007	0.0000	0.0015	0.0000
7	0.0000	0.0027	0.0000	0.0040	0.0001	0.0002	0.0003	0.0001	0.0008	0.0000	0.0052	0.0001
8	0.0000	0.0037	0.0000	0.0129	0.0001	0.0002	0.0021	0.0000	0.0027	0.0000	0.0079	0.0002
9	0.0000	0.0030	0.0000	0.0101	0.0000	0.0003	0.0001	0.0000	0.0033	0.0000	0.0066	0.0003
10	0.0000	0.0058	0.0000	0.0058	0.0001	0.0002	0.0005	0.0000	0.0045	0.0000	0.0052	0.0001

TVAj (TINS)	TVAj (BASS)	TVAj (INDF)	TVAj (SIMM)	TVAj (STTP)	TVAj (TMPI)	TVAj (SIPD)	TVAj (ISAT)	TVAj (GGRM2)	TVAj (SRSN)	TVAj (AALI)	TVAj (BNLI)
0.0342	0.0000	0.0038	0.0000	0.0344	0.0000	0.0001	0.0026	0.0009	0.0000	0.0010	0.0000
0.0159	0.0000	0.0005	0.0000	0.0198	0.0000	0.0000	0.0049	0.0011	0.0000	0.0027	0.0000
0.0057	0.0001	0.0018	0.0000	0.0095	0.0000	0.0003	0.0024	0.0035	0.0000	0.0044	0.0000
0.0100	0.0002	0.0019	0.0000	0.0008	0.0000	0.0000	0.0011	0.0011	0.0000	0.0028	0.0000
0.0045	0.0000	0.0006	0.0000	0.0015	0.0000	0.0001	0.0006	0.0017	0.0000	0.0008	0.0000
0.0046	0.0000	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000	0.0001	0.0026	0.0021	0.0000	0.0014	0.0000
0.0029	0.0001	0.0024	0.0000	0.0008	0.0000	0.0001	0.0012	0.0010	0.0000	0.0025	0.0000
0.0048	0.0000	0.0007	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0006	0.0024	0.0000	0.0014	0.0000
0.0060	0.0000	0.0005	0.0000	0.0008	0.0000	0.0000	0.0012	0.0022	0.0000	0.0024	0.0000
0.0108	0.0000	0.0010	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0006	0.0025	0.0000	0.0004	0.0000
0.0018	0.0001	0.0033	0.0000	0.0008	0.0000	0.0000	0.0005	0.0024	0.0000	0.0009	0.0000
0.0019	0.0000	0.0012	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0028	0.0012	0.0000	0.0008	0.0000
0.0008	0.0005	0.0030	0.0000	0.0095	0.0000	0.0000	0.0037	0.0011	0.0000	0.0012	0.0000
0.0035	0.0000	0.0038	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0029	0.0015	0.0010	0.0023	0.0000
0.0013	0.0000	0.0020	0.0000	0.0019	0.0000	0.0001	0.0044	0.0014	0.0095	0.0023	0.0000
0.0090	0.0000	0.0024	0.0000	0.0080	0.0000	0.0001	0.0021	0.0016	0.0020	0.0015	0.0000
0.0041	0.0000	0.0042	0.0000	0.0000	0.0000	0.0002	0.0020	0.0008	0.0044	0.0010	0.0000
0.0064	0.0000	0.0062	0.0000	0.0206	0.0000	0.0001	0.0011	0.0008	0.0063	0.0029	0.0000
0.0062	0.0001	0.0005	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0007	0.0011	0.0154	0.0085	0.0000
0.0021	0.0000	0.0023	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0020	0.0015	0.0105	0.0207	0.0001
0.0014	0.0001	0.0059	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0006	0.0015	0.0019	0.0079	0.0000

TVAj (ISAT2)	TVAj (BUMI)	TVAj (PTBA)	TVAj (avg)
0.0068	0.0082	0.0000	0.0042
0.0048	0.0025	0.0000	0.0026
0.0017	0.0084	0.0002	0.0027
0.0009	0.0013	0.0000	0.0026
0.0009	0.0061	0.0000	0.0019
0.0037	0.0143	0.0000	0.0023
0.0041	0.0067	0.0001	0.0015
0.0015	0.0123	0.0000	0.0017
0.0015	0.0122	0.0003	0.0019
0.0015	0.0035	0.0010	0.0017
0.0015	0.0087	0.0005	0.0016
0.0059	0.0018	0.0002	0.0027
0.0023	0.0034	0.0005	0.0027
0.0018	0.0040	0.0009	0.0019
0.0044	0.0043	0.0005	0.0017
0.0022	0.0064	0.0023	0.0020
0.0065	0.0079	0.0006	0.0017
0.0081	0.0179	0.0003	0.0031
0.0013	0.0363	0.0002	0.0037
0.0021	0.0201	0.0002	0.0032
0.0041	0.0048	0.0006	0.0019

LAMPIRAN 7

NPar Tests *AVERAGE ABNORMAL RETURN*

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
SESUDAH - SEBELUM Negative Ranks	4 ^a	3.25	13.00
Positive Ranks	6 ^b	7.00	42.00
Ties	0 ^c		
Total	10		

a. SESUDAH < SEBELUM

b. SESUDAH > SEBELUM

c. SESUDAH = SEBELUM

Test Statistics^b

	SESUDAH - SEBELUM
Z	-1.478 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.139

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

Sign Test

Frequencies

	N
SESUDAH - SEBELUM Negative Differences ^a	4
Positive Differences ^b	6
Ties ^c	0
Total	10

a. SESUDAH < SEBELUM

b. SESUDAH > SEBELUM

c. SESUDAH = SEBELUM

Test Statistics^b

	SESUDAH - SEBELUM
Exact Sig. (2-tailed)	.754 ^a

a. Binomial distribution used.

b. Sign Test

NPar Tests *AVERAGE TRADING VOLUME ACTIVITY*

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
SESUDAH2 - SEBELUM2 Negative Ranks	4 ^a	5.75	23.00
Positive Ranks	6 ^b	5.33	32.00
Ties	0 ^c		
Total	10		

a. SESUDAH2 < SEBELUM2

b. SESUDAH2 > SEBELUM2

c. SESUDAH2 = SEBELUM2

Test Statistics^b

	SESUDAH2 - SEBELUM2
Z	-.459 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	.646

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

Sign Test

Frequencies

	N
SESUDAH2 - SEBELUM2 Negative Differences ^a	4
Positive Differences ^b	6
Ties ^c	0
Total	10

a. SESUDAH2 < SEBELUM2

b. SESUDAH2 > SEBELUM2

c. SESUDAH2 = SEBELUM2

Test Statistics^b

	SESUDAH2 - SEBELUM2
Exact Sig. (2-tailed)	.754 ^a

a. Binomial distribution used.

b. Sign Test