Pengaruh Pengumuman
Kenaikan Dividen Per lembar Saham
terhadap Harga Saham

SKRIPSI

ditulis oleh

Nama	: R Andika Nur Baskara
Nomor Mahasiswa	: 02311206
Program Studi	: Manajemen
Bidang Konsentrasi	: Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2006

Pengaruh Pengumuman

Kenaikan Dividen Per lembar Saham

terhadap Harga Saham

SKRIPSI

ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar Sarjana Strata-1 di Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia

ditulis oleh

Nama	: R Andika Nur Baskara
Nomor Mahasiswa	: 02311206
Program Studi	: Manajemen
Bidang Konsentrasi	: Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2006

PERNYATAAN BEBAS PLAGARISME

"Dengan ini saya mentakan 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, 10 Januari 2006

Penulis,

R Andika Nur Baskara

Pengaruh Pengumuman

Kenaikan Dividen Per lembar Saham

terhadap Harga Saham

ditulis oleh

Nama	: R Andika Nur Baskara
Nomor Mahasiswa	: 02311206
Program Studi	: Manajemen
Bidang Konsentrasi	: Keuangan

Yogyakarta, 10 Januari 2006

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,

DR. H. Zaenal Arifin, M.Si.

Telah dipertahankan/diujikan dan disahkan
untuk memnuhi syarat guna memperoleh gelar
Sarjana Strata-1 di Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

ditulis oleh

Nama	: R Andika Nur Baskara
Nomor Mahasiswa	: 02311206
Program Studi	: Manajemen
Bidang Konsentrasi	: Keuangan

Yogyakarta, 10 Januari 2006
Disahkan oleh

Penguji/Pembimbing Skripsi : DR. H. Zaenal Arifin, M.Si.
Penguji : Drs. Abdul Moin, MBA.

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Drs. Suwarsono Muhammad, MA

DAFTAR ISI

Halaman Judul i
Halaman Sampul Depan Skripsi ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme iii
Halaman Pengesahan Skripsi iv
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi v
Motto vi
Daftar Isi vii
Daftar Tabel ix
Daftar Gambar x
Daftar Lampiran xi
Kata Pengantar xii
Abstrak xv

BAB I PENDAHULUAN
A. Latar Belakang Masalah 1
B. Rumusan Masalah Penelitian 4
C. Tujuan Penelitian 4
D. Manfaat Penelitian 5
E. Sistematika Penulisan 5

BAB II TINJAUAN PUSTAKA
A. Pengertian Dividen 7
B. Faktor-faktor yang Menentukan Kebijakan Dividen 9
C. Teori Kebijakan Dividen 10
D. Hasil Penelitian Sebelumnya 13

BAB III METODOLOGI PENELITIAN
A. Objek Penelitian 20
B. Teknik Pengambilan Sampel 20

C. Data yang dibutuhkan dan Sumbernya 20
D. Definisi Operasional 21
E. Alat Analisis 22
F. Pengujian Hipotesis 24

BAB IV ANALISA DAM PEMBAHASAN
A. Gambaran Umum Data..... 26
B. Analisa Deskriptif..... 27

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN
A. Kesimpulan..... 42
B. Saran 43

DAFTAR PUSTAKA
Daftar Pustaka 44

DAFTAR TABEL

2.1 Penelitian sebelumnya 18

DAFTAR LAMPIRAN

1. Data Closing Price 47
2. Data Return Realisasi 55
3. Data IHSG 63
4. Data Return Pasar 71
5. Data Expected Return 79
6. Data Abnormal Return 87
7. Data Cumulative Abnormal Return 95
8. Uji One Sample t Test 98
9. Uji Paired Sample t Test 103

KATA PENGANTAR

Puji syukur tak henti-hentinya penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas limpahan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.

Skripsi ini disusun untuk melengkapi persyaratan dalam menyelesaikan tugas akhir di Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini, penulis memperoleh bantuan dari berbagai pihak, oleh karenanya pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan banyak terima kasih kepada :

1. Allah SWT., yang selalu memberikan Rahmat, Hidayat dan Rizqi-Nya serta kesehatan kepadaku sehingga aku dapat memberikan yang terbaik bagi Umat.
2. Bapak Dekan Fakultas Ekonomi, Drs. Suwarsono Muhammad, MA.
3. Bp. Dr. Zaenal Arifin, M.si, selaku pembimbing skripsi.
4. Ucapan spesial teruntuk My Parents yang tak henti-hentinya memberikan dukungan dan do'a untuk kesuksesanku.....Thanks a lot. Almarhum my father tercinta, *bapak...meskipun engkau secara fisik sudah tidak mendampingi aku tapi aku yakin engaku turut bangga dan bahagia aku telah berhasil menyelesaikan kuliahku...Bapak semoga engkau tenang di sana dan mendapat tempat terbaik di sisi Allah SWT...Amien.*
5. Ade-adeku tersayang, de Susan (*jadi perawat neh...*), de Anis (*yang paling malas*), de Aji (*jibon gitu loh...*) makasih yang telah doain kakak kalian yang ganten neh....hehehehe.
6. Eyang Hening maturnuwun dah memberikan tempat selama tinggal at Jogja...n mohon maaf klo dah banyak ngrepotin dan bikin kesalahan baek yang disengaja atopun yang ga disengaja....
7. Makasih juga buat Om Hendro dan Bulik Retno atas subdsidinya selama ini...maturnuwun sanget....

lesehan yang tidak bisa disebutkan satu-satu...terima kasih atas makanannya and tempat yang asyik buat nongkrong buat kita-kita dan memberikan kenangan yang begitu indah.

17. Dan semua temen-temen yang lain yang tidak bisa disebutkan satu-satu muakasih biyangeet yak atas dukungannya..

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang sifatnya membangun dari pembaca yang budiman akan sangat penulis harapkan dengan senang hati. Semoga penulisan skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca yang budiman jurusan manajemen pada umumnya dan konsentrasi keuangan pada khususnya.

Yogyakarta, 10 Januari 2006

R Andika Nur Baskara

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Kesan yang muncul ketika berbicara tentang pasar modal seringkali adalah spekulator dan investor. Spekulator adalah orang yang menginginkan hasil cepat, sedangkan investor adalah orang yang menempatkan modalnya sedikit banyak secara permanen.

Baik spekulator maupun investor mempunyai tujuan yang sama yaitu memperoleh hasil investasi terbaik. Untuk itu mereka akan menggunakan berbagai cara untuk meningkatkan peluang memperoleh hasil dan menurunkan risiko. Salah satu hal yang mereka lakukan adalah menganalisa pasar secara terus-menerus dengan menggunakan dua tipe dasar analisa yang sudah lazim yakni analisa fundamental dan analisa teknikal.

Analisa fundamental adalah sebuah metode untuk memperkirakan pergerakan harga instrumen keuangan di masa depan berdasarkan pada faktor politik, ekonomi, dan lingkungan serta statistik yang dapat mempengaruhi permintaan dan penawaran semua hal yang berkaitan dengan instrumen tersebut, seperti bahan baku, produk, dan lain-lain.

Sedangkan analisa teknikal adalah metode untuk memprediksi pergerakan harga dan tren pasar di masa depan dengan mempelajari grafik dari aksi pasar di masa lalu dengan mempertimbangkan harga instrumen, volume dan perdagangan, dan bilamana mungkin minat atas instrumen tersebut.

Meskipun usia pasar modal kita dapat dikatakan seumur jagung, namun perkembangannya sangat pesat. Tetapi perkembangan pasar modal tersebut tidak diikuti secara nyata dan merata oleh sebagian masyarakat kita. Hal ini ditunjukkan dengan rendahnya tingkat pemahaman masyarakat kita terhadap dunia pasar modal.

Sangat disayangkan, ketika ditengah upaya pemerintah mencoba memberdayakan sektor usaha demi peningkatan ekonomi kita, dunia perbankan mengalami keterpurukan yang sangat dalam. Padahal kita mengetahui bahwa sektor perbankan merupakan urat nadi perekonomian suatu bangsa. Tanpa sektor perbankan yang kuat perekonomian kita bagaikan manusia yang kekurangan darah. Di satu sisi sektor pasar modal yang menjadi andalan di masa depan belumlah sepenuhnya dipahami oleh sebagian masyarakat kita. Pemahaman pasar modal hanya sebatas lingkungan industri sendiri dan juga perhatian pemerintah tentang pasar modal belumlah optimal. Perkembangan pasar modal yang begitu pesat seolah-olah tenggelam oleh isu-isu sentral lain yang sedang menghangat, padahal saat ini dunia usaha sangat membutuhkan suntikan darah baru agar roda perekonomian dapat bergerak.

Namun demikian kita patut berbangga bahwa upaya-upaya perbankan dalam industri pasar modal tetap dijalankan, tanpa atau dengan dukungan optimal dari pemerintah. Hal dapat dilihat dengan makin banyaknya liputan-liputan tentang pasar modal, baik melalui media koran, majalah, radio, televisi, maupun media yang lainnya. Ini menunjukkan adanya kepedulian

menemukan bukti bahwa pengumuman dividen mengandung informasi, hal ini ditunjukkan dengan *abnormal return* yang diberikan kepada pasar tidak signifikan.

Penelitian tentang pasar modal memang telah banyak, tetapi penelitian tentang pengaruh pengumuman perubahan dividen per lembar saham umumnya dan untuk dividen per lembar saham yang meningkat khususnya terhadap harga saham belumlah begitu banyak. Hal inilah yang menjadi motivasi peneliti untuk melakukan penelitian lebih lanjut.

Penelitian ini merupakan replikasi penelitian sejenis yang dilakukan para peneliti sebelumnya. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya antara lain: *pertama*, **periode *waktu***, dimana periode waktu yang diamati dalam penelitian ini mulai 1 Januari 2001 sampai dengan 31 Desember 2004 di BEJ; *kedua*, **sampel penelitian**, sample penelitian yang digunakan adalah semua perusahaan yang mengumumkan dividen selama periode 1 Januari 2001 sampai dengan 31 Desember 2004 di BEJ.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

Apakah pengumuman dividen per lembar saham yang meningkat berpengaruh terhadap return saham?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian yang dilakukan ini bertujuan untuk menguji reaksi pengumuman kenaikan dividen per lembar saham terhadap harga saham.

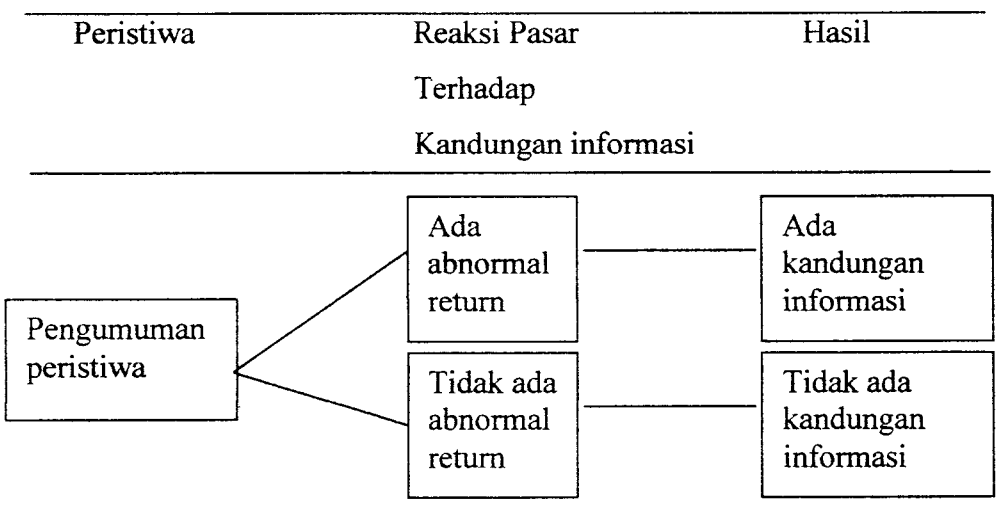
BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Pengertian Dividen

Dividen merupakan informasi yang diperoleh dari suatu pengumuman. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan.

Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan abnormal return. Jika digunakan abnormal return, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman mempunyai kandungan informasi akan memberikan abnormal return kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan abnormal return kepada pasar seperti tampak pada gambar 2.1 berikut ini:



Deviden adalah pembagian kepada pemegang saham PT yang sebanding dengan jumlah lembar yang dimiliki (Zaki Baridwan, 1992, hal 343). Laba bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Dengan demikian pertanyaannya adalah kapan laba akan dibagikan dan kapan laba akan ditahan, dengan tetap memperhatikan tujuan perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Berbagai pendapat tentang dividen dapat dikelompokkan menjadi 3 yaitu: (Suad Husnan, hal 90)

1. pendapat yang menginginkan dividen dibagikan sebesar-besarnya;
2. pendapat yang mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak relevan;
3. pendapat yang mengatakan bahwa perusahaan seharusnya justru membagikan dividen sekecil mungkin.

Dalam praktiknya, pembagian dividen dikaitkan dengan laba yang diperoleh perusahaan dan tersedia bagi pemegang saham. Laba ini ditunjukkan dalam laporan laba rugi sebagai laba setelah pajak. Kalau kita kembali kepada teori keuangan maka besarnya dana yang bisa dibagikan sebagai dividen (investasi kembali) bukanlah sama dengan laba setelah pajak. Dana yang diperoleh dari hasil operasi selama satu periode tersebut adalah laba sebesar laba setelah pajak ditambah dengan penyusutan, atau dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut: (Agus Sartono, 1997)

D = E + penyusutan – investasi pada AT penambahan MK

Dimana:

D	=	Dividen
E	=	Laba setelah pajak
AT	=	Aktiva tetap
MK	=	Modal kerja

C. Teori Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen yang optimal pada suatu perusahaan diperlukan, yaitu kebijakan yang dapat menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga akan memaksimumkan harga saham. Ada beberapa teori kebijakan dividen yaitu: (J Fred Weston dan Eugene F Brigham, 1990)

1. ***Dividen tidak relevan***

   Modigliani-Miller (MM) berpendapat bahwa didalam kondisi keputusan investasi *given*, pembayaran dividen tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham. Lebih lanjut Modigliani-Miller (MM) berpendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi. Sementara itu keputusan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan dalam bentuk dividen atau akan ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Modigliani-Miller (MM) membuktikan pendapatnya secara matematis dengan berbagai asumsi:

   1. Pasar modal yang sempurna dimana semua investor bersikap rasional.
   2. Tidak ada pajak perseorangan.
   3. Tidak ada biaya emisi atau *flotation cost* biaya transaksi.
   4. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap biaya modal sendiri perusahaan.
   5. Informasi tersedia untuk setiap individu terutama yang menyangkut tentang kesempatan investasi.

in The Hand Fallacy. Gordon Lintner beranggapan bahwa investor memandang satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Sementara itu Modigliani-Miller (MM) berpendapat bahwa tidak semua investor berkeinginan menginvestasikan kembali dividen mereka di perusahaan yang sama atau sejenis dengan memiliki resiko yang sama. Oleh sebab itu tingkat resiko pendapatan mereka dimasa yang akan datang bukan ditentukan oleh kebijakan dividen melainkan ditentukan oleh tingkat resiko investasi baru.

3. ***Tax Differential Theory***

Pertama yang harus disadari oleh investor yang dikenai pajak pendapatan perseorangan, pendapatan yang relevan baginya adalah pendapatan setelah pajak. Jika *capital gain* dikenakan pajak dengan tarif lebih rendah daripada pajak atas dividen, maka saham yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi menjadi lebih menarik. Tetapi sebaliknya jika *capital gain* dikenakan pajak yang sama dengan pendapatan atas dividen maka keuntungan *capital gain* akan berkurang. Untuk itu disimpulkan bahwa investor akan meminta tingkat keuntungan setelah pajak yang lebih tinggi daripada saham dengan *dividend yield* yang rendah. Oleh karena itu ketiga para akademis cenderung menyarankan bahwa perusahaan sebaiknya menentukan *dividend payout ratio* yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen.

D. Hasil Penelitian Sebelumnya

Hipotesis kandungan informasi dividen menyatakan bahwa pengumuman perubahan dividen yang dibayarkan memberikan informasi atau isyarat kepada investor mengenai prakiraan manajemen atas laba perusahaan di masa yang akan datang.

Perubahan dividen yang dibayarkan dapat merubah ekspektasi para investor tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang sehingga akan menimbulkan reaksi dan reaksi ini tercermin pada harga saham. Apabila dividen yang dibayarkan lebih tinggi dari yang diperkirakan sebelumnya merupakan isyarat bagi investor bahwa manajemen perusahaan memperkirakan laba di masa yang akan datang meningkat. Begitu juga sebaliknya, jika dividen yang dibayarkan menurun dari perkiraan yang sebelumnya merupakan isyarat bagi investor bahwa manajemen perusahaan memperkirakan laba di masa yang akan datang menurun. Reaksi positif yang ditandai dengan kenaikan harga saham terjadi bila dividen yang dibayarkan meningkat, dan sebaliknya, reaksi negatif yang ditandai dengan menurunnya harga saham yang bersangkutan terjadi bila dividen yang dibayarkan menurun. Perubahan harga saham setelah pembagian dividen menunjukkan bahwa dividen mengandung informasi atau pengisyaratan yang penting dalam pengumuman dividen tersebut (Brigham dan Houston, 1998).

Untuk menguji kandungan informasi suatu pengumuman hanya melibatkan sebuah faktor saja, yaitu faktor Abnormal Return. Abnormal return atau Excess return merupakan kelebihan dari return yang

sesungguhnya terjadi pada return normal, sedangkan return normal merupakan return yang diharapkan investor. Selain itu untuk studi tentang harga, return pasar juga dapat dianggap sebagai return normal sehingga merupakan pengurang bagi return actual untuk menghasilkan return tidak normal/*Abnormal return* (Bamber, et al, 1995 dalam Jogiyanto 2000).

Dihubungkan dengan volume suatu laporan diumumkan (*event*) memiliki kandungan informasi apabila jumlah lembar saham yang diperdagangkan menjadi lebih besar ketika earning diumumkan daripada saat waktu lain selama tahun tersebut (Beaver, 1968) dalam Jogiyanto 2000. Berdasarkan intuisi tersebut secara logis dapat disebutkan adanya kandungan informasi juga apabila jumlah lembar saham yang diperdagangkan menjadi lebih kecil ketika suatu even terjadi. Reaksi demikian mungkin merupakan reaksi negatif atau disebabkan karena adanya bad-news. Di lain pihak suatu laporan yang diumumkan memiliki kandungan informasi apabila harga berubah yang mengakibatkan investor memperoleh return abnormal.

Jogiyanto (2000) mengutip beberapa penelitian sebelumnya bahwa perubahan merefleksikan perubahan kepercayaan rata-rata pasar secara agregat, sebaliknya volume perdagangan merupakan jumlah tindakan atau perdagangan investor individual. Dan reaksi harga atas informasi publik merefleksikan revisi kepercayaan dalam pasar agregat yang merupakan akibat adanya informasi tersebut.

Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Januar dan Erna (2004) menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata

akhir tahun 1989. periode yang diamati selama 3 tahun yaitu dari tahun 1990 – 1992. Perubahan dividen juga dikelompokkan dalam 3 kelompok, yaitu dividen naik, tetap dan turun. Model yang digunakan untuk menaksir AR (*Abnormal Return*) juga dengan menggunakan *Market Model*. Pengujian hipotesisnya dilakukan dengan menggunakan uji distribusi dua sisi pada tingkat signifikasi α (alpha) 5 %. Sedangkan hasil penelitian ini adalah bahwa pengumuman dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham atau dengan kata lain tidak ada reaksi yang terjadi pada harga saham yang bersangkutan setelah pengumuman pembayaran dividen.

Karena hasil penelitian yang berbeda-beda menyebabkan D. Agus Harjito melakukan penelitian lebih lanjut. Data yang diteliti sebanyak 60 perusahaan dan saham yang digunakan sebagai sampel adalah saham yang aktif dan liquid dilihat dari hari aktif dan atau frekuensi perdagangan. Data saham yang digunakan berupa saham mingguan yaitu 10 minggu sebelum pengumuman sampai 10 minggu setelah pengumuman dengan periode penelititan selama 3 tahun yakni dari tahun 1992 – 1994. Tetapi data saham tersebut tidak dikelompokkan dalam kelompok dividen naik dan kelompok dividen turun. Model yang digunakan tetap sama yaitu menggunakan *Market Model* atau *Single Indeks Model*. Hasil penelitian ini menyebutkan bahwa pengumuman dividen memberikan reaksi atau dengan kata lain mempunyai pengaruh terhadap harga saham yang bersangkutan.

Sudjoko (1999) dalam Januar (2004), menemukan bahwa pengumuman dividen mengandung informasi yang berguna bagi investor. Yang secara

terdapat perbedaan yang signifikan positif sehingga merupakan salah satu motivasi bagi investor untuk menanamkan dananya di pasar modal dan mendapatkan keuntungan.

Sri Mulyati (2003) melakukan penelitian dimana data yang digunakan sebagai sampel adalah saham harian sebanyak 52 perusahaan dengan periode penelitian selama 1995 – 1996. Data tersebut juga dikelompokkan dalam kelompok dividen naik, tetap dan turun. Model yang digunakan untuk menaksir AR (*Abnormal Return*) tetap sama yaitu menggunakan *Market Model* atau *Single Indeks Model*. Pengujian hipotesisnya dilakukan dengan menggunakan uji distribusi dua sisi pada tingkat signifikasi α (alpha) 5 %. Hasil dari penelitian ini adalah bahwa pengumuman kenaikan maupun penurunan dividen memberikan reaksi. Dimana kenaikan dividen ditandai dengan naiknya harga saham yang bersangkutan, dan sebaliknya penurunan dividen ditandai dengan turunnya harga saham tersebut.

Tabel 2.1

Penulis	Sampel	Kesimpulan
Aharony dan Swary (1980)	149 persh. 1963-1976 di NYSE	Dividen naik berakibat harga saham naik
Amsari (1993)	47 persh. 1990-1992 (3 thn) di BEJ	Pengumuman dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham
D. Agus Harjito (1996)	60 persh. 1992-1994 (3 thn) di BEJ	Pengumuman dividen berpengaruh terhadap harga saham
Sudjoko (1999)	1994 –1996 (3 thn) di BEJ	Investor bereaksi positif terhadap pengumuman peningkatan dividen.
Sri Mulyati (2003)	52 persh. 1995-1996 (3 thn) di BEJ	Pengumuman kenaikan maupun penurunan dividen memberikan reaksi terhadap harga saham
Januar dan Erna (2004)	30 persh. 1995-2001 (kecuali 1997) di BEJ	Terdapat perbedaan antara rata-rata Abnormal Return saham sebelum dengan setelah pengumuman dividen

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan *go* publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang mengadakan pengumuman dividen selama periode 1 Januari 2001 sampai dengan 31 Desember 2004 di BEJ.

B. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menentukan sampel berdasarkan kriteria tertentu sesuai yang dikehendaki oleh peneliti. Tujuan dilakukan pemilihan data adalah untuk memperoleh sampel yang representatif berdasarkan kriteria yang ditentukan. Adapun proses pemilihan sampel yang digunakan melalui tahap-tahap berikut: *pertama*, dipilih perusahaan yang membayar dividen tunai pada tahun 2000, 2001, 2002, 2003, dan 2004. *Kedua*, dari perusahaan-perusahaan tersebut dipilih perusahaan yang membayar dividen yang meningkat pada tahun 2001, 2002, 2003, dan 2004. *Ketiga*, kemudian dipilih perusahaan-perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta (BEJ), hal ini ditunjukkan dari harga saham harian yang relatif berfluktuasi. Perusahaan-perusahaan yang terpilih inilah yang digunakan sebagai sampel penelitian.

C. Data yang dibutuhkan dan Sumbernya

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data-data yang tidak diusahakan sendiri pengumpulannya

b) Return Saham

Dalam penelitian ini return saham diukur dengan *Abnormal Return* harian dan *Expected Return* diukur dengan menggunakan market model.

E. Alat Analisis

Langkah-langkah yang dilakukan adalah menganalisis kandungan informasi suatu pengumuman perubahan pembayaran dividen melalui *even study* untuk pengumuman dividen yang meningkat sebagai berikut:

1. Return realisasi saham individual (R_{it}) selama periode estimasi dan periode peristiwa dihitung dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$\mathbf{R_{it}} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots \quad 1$$

Keterangan:

P_{it} : harga saham ke i hari ke t

P_{it-1} : harga saham ke i hari ke t-1

2. Return indeks pasar saham (R_{mt}) selama periode estimasi dan periode peristiwa dihitung dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$\mathbf{R_{mt}} = \frac{(IHSG_{t} - IHSG_{t-1})}{IHSG_{t-1}} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots \quad 2$$

Keterangan:

$IHSG_t$: indeks pasar hari ke t

$IHSG_{t-1}$: indeks pasar hari ke t -1

3. Return ekspektasi saham [$E(R_{it})$] dihitung dengan menggunakan market model (model pasar), dilakukan dengan dua tahap yaitu, *pertama* membentuk model ekspektasi. Model ekspektasi dibentuk dengan

menggunakan teknik regresi OLS (Ordinary Least Square) dan diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$\mathbf{E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i R_{mt}} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots \quad 3$$

Keterangan:

$E(R_{it})$: return ekspektasi saham ke i pada periode t

α : intercept saham ke i

β : beta saham ke i

R_{mt} : return indeks pasar pada periode t

Kedua, dengan menggunakan model ekspektasi di atas, return ekspektasi masing-masing saham selama periode peristiwa dihitung, caranya dengan mensubtitusikan nilai return indeks pasar harian (R_{mt}) ke dalam persamaan tersebut.

4. Abnormal return dihitung dari selisih antara return realisasi dengan return ekspektasi, dengan rumus sebagai berikut:

$$\mathbf{AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots \quad 4$$

Keterangan:

AR_{it} : abnormal return saham ke i hari ke t

R_{it} : return realisasi saham ke i hari ke t

$E(R_{it})$: return ekspektasi saham ke i hari ke t

5. Menghitung rata-rata *Abnormal Return* perhari selama periode pengamatan dengan rumus sebagai berikut:

$$\mathbf{AAR_{it}} = \frac{1}{n}\sum AR_{it} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots \quad 5$$

6. Menghitung *cummulative abnormal return* masing-masing perusahaan sampel dengan rumus sebagai berikut:

$$\mathbf{CAR_i} = \sum_{t=-5}^{t=+5} AR_{it} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots \quad 6$$

F. Pengujian Hipotesis

Analisis data dilakukan dengan menggunakan model pasar (*market model*). Model pasar digunakan untuk mengestimasi return ekspektasi selama periode peristiwa. Berdasarkan tanggal pengumuman kemudian ditentukan kisaran 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah tanggal pengumuman dividen sebagai *event periode* atau periode pengamatan.

Penentuan periode pengamatan 11 hari alasannya karena peneliti menganggap bahwa pengumuman dividen merupakan peristiwa yang bersifat rutin (setiap tahun terjadi) sehingga peristiwa tersebut kemungkinan sudah diantisipasi oleh investor. Untuk itu peneliti menggunakan periode pengamatan yang relatif lebih pendek sesuai dengan yang dilakukan oleh Brown dan Warner (1985). Disamping itu juga digunakan periode peristiwa yang lebih dari 11 hari dikhawatirkan akan terjadi bias pada kesimpulan yang diambil karena semakin lebar periode peristiwa sebenarnya semakin besar pula kemungkinannya terjadi kontaminasi dari peristiwa lain yang terjadi tidak terlalu jauh jarak kejadiannya dengan pengumuman pembayaran dividen (Kartini, 2001).

Pegujian hipotesis menggunakan metode statistik uji t dimana t dihitung diperoleh dengan menggunakan rumus:

$$\text{t hitung} = \frac{X - \mu}{\frac{\sigma}{\sqrt{n}}}$$

keterangan:

X : rata-rata hitung sampel

μ : rata-rata hitung populasi yang dihipotesiskan

σ : standar deviasi sampel

n : besar sampel

BAB IV

ANALISA DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Data

Dalam penelitian ini, yang dijadikan obyek penelitian adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang melakukan pengumuman pembayaran dividen yang meningkat dari periode sebelumnya dengan periode 1 Januari 2001 sampai dengan 31 Desember 2004. Dimana jumlah keseluruhan perusahaan yang melakukan pengumuman dividen meningkat adalah sebanyak 146 perusahaan. Kemudian dari perusahaan-perusahaan tersebut dipilih perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan yakni dilihat dari fluktuasi harga saham perusahaan yang bersangkutan. Dari 146 perusahaan yang melakukan pengumuman dividen yang meningkat hanya 121 perusahaan yang dapat dijadikan sebagai sampel dalam penelitian ini. Sedangkan 25 perusahaan yang lain tidak dijadikan sampel karena harga saham perusahaan yang bersangkutan tetap (tidak mengalami fluktuasi harga).

setelah pengumuman dividen. Hasil pengujian digunakan sebagai dasar untuk mengatakan bahwa pengumuman dividen mengandung informasi atau tidak.

Tabel di bawah ini menunjukkan jumlah keseluruhan abnormal return dari tahun 2001 sampai dengan tahun 2004 dengan jumlah sampel sebanyak 121 perusahaan.

Tabel 4.2
Data Abnormal Return
Tahun 2001 - 2004

Hari ke-t	AR 01	AR 02	AR 03	AR 04	Total	AARt
-5	0.218847	0.33694	-0.01197	-0.01828	0.525543	0.004343
-4	-0.09464	-0.06711	0.182056	-0.3699	-0.34959	-0.00289
-3	-0.22644	0.343257	-0.23371	0.290529	0.173632	0.001435
-2	-0.11311	0.106449	0.233681	-0.21084	0.016177	0.000134
-1	-0.21489	-0.31624	-0.21398	0.191017	-0.55408	-0.00458
0	-0.1631	-0.0049	-0.18489	0.037987	-0.31491	-0.0026
1	-0.02209	-0.23344	-0.02298	0.115147	-0.16336	-0.00135
2	0.253683	-0.29339	0.002157	0.158876	0.121327	0.001003
3	0.003173	-0.00233	0.538077	-0.11559	0.423331	0.003499
4	0.177271	-0.20634	-0.32534	0.052355	-0.30206	-0.0025
5	0.180801	0.215174	-0.03869	-0.20417	0.153115	0.001265

Hasil pengujian abnormal return dividen naik secara statistik dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel 4.3
Hasil Pengujian Abnormal Return
Tahun 2001 - 2004

Hari ke-t	AARt	T hitung	T tabel	Keputusan
-5	0.004343	1.149	1.658	tidak signifikan
-4	-0.00289	-0.844	1.658	tidak signifikan
-3	0.001435	0.399	1.658	tidak signifikan
-2	0.000134	0.045	1.658	tidak signifikan
-1	-0.00458	-1.254	1.658	tidak signifikan
0	-0.0026	-1.187	1.658	tidak signifikan
1	-0.00135	-0.645	1.658	tidak signifikan
2	0.001003	0.323	1.658	tidak signifikan
3	0.003499	1.052	1.658	tidak signifikan
4	-0.0025	-0.849	1.658	tidak signifikan
5	0.001265	0.483	1.658	tidak signifikan

Tabel 4.3 di atas menyajikan ringkasan hasil pengujian hipotesis kandungan informasi kenaikan dividen yang dibayarkan di seputar hari peristiwa, yaitu lima hari sebelum peristiwa sampai dengan lima hari setelah peristiwa. Pengujian dilakukan dengan menggunakan t-test uji sisi kanan dengan tingkat signifikansi alpha (α) sebesar 5% (nilai t tabel 1,658). Dari hasil pengujian di atas menunjukkan bahwa terjadi abnormal return yang tidak signifikan, yaitu pada hari t_{-5}, t_{-4}, t_{-3}, t_{-2}, t_{-1}, t_0, t_{+1}, t_{+2}, t_{+3}, t_{+4}, t_{+5}. Hal ini menunjukkan tidak ada perbedaan abnormal return sebelum dan setelah pengumuman kenaikan dividen, artinya informasi tentang pengumuman kenaikan dividen tidak mempunyai kandungan informasi yang bermanfaat bagi investor untuk melakukan jual-beli saham atau artinya pengumuman

kenaikan dividen tersebut tidak menimbulkan reaksi pasar (pengumuman dividen tersebut tidak memberikan abnormal return kepada investor

Tabel 4.4
Hasil Pengujian Abnormal Return Dividen Naik
Tahun 2001

Hari ke-t	AARt	T hitung	T tabel	Keputusan
-5	0.009948	1.137	1.721	tidak signifikan
-4	-0.0043	-0.758	1.721	tidak signifikan
-3	-0.01029	-1.847	1.721	tidak signifikan
-2	-0.00514	-0.882	1.721	tidak signifikan
-1	-0.00977	-1.369	1.721	tidak signifikan
0	-0.00741	-1.793	1.721	tidak signifikan
1	-0.001	-0.319	1.721	tidak signifikan
2	0.011531	1.594 *	1.721	signifikan pd 10%
3	0.000144	0.023	1.721	tidak signifikan
4	0.008058	1.228	1.721	tidak signifikan
5	0.008218	1.000	1.721	tidak signifikan

Tabel di atas menyajikan ringkasan hasil pengujian hipotesis kandungan informasi kenaikan dividen yang dibayarkan di seputar hari peristiwa, yaitu lima hari sebelum peristiwa sampai dengan lima hari setelah peristiwa. Pengujian dilakukan dengan menggunakan t-test uji sisi kanan dengan tingkat signifikansi alpha (α) sebesar 5% (nilai t tabel 1,721). Dari hasil pengujian di atas menunjukkan bahwa terjadi abnormal return yang tidak signifikan, yaitu pada hari t_{-5}, t_{-4}, t_{-3}, t_{-2}, t_{-1}, t_0, t_{+1}, t_{+3}, t_{+4}, t_{+5}. Hal ini menunjukkan tidak ada perbedaan abnormal return sebelum dan setelah pengumuman kenaikan dividen, artinya informasi tentang pengumuman kenaikan dividen tidak mempunyai kandungan informasi yang bermanfaat bagi investor untuk

Tabel di atas menyajikan ringkasan hasil pengujian hipotesis kandungan informasi kenaikan dividen yang dibayarkan di seputar hari peristiwa, yaitu lima hari sebelum peristiwa sampai dengan lima hari setelah peristiwa. Pengujian dilakukan dengan menggunakan t-test uji sisi kanan dengan tingkat signifikansi alpha (α) sebesar 5% (nilai t tabel 1,690). Dari hasil pengujian di atas menunjukkan bahwa terjadi abnormal return yang tidak signifikan, yaitu pada hari t_{-5}, t_{-4}, t_{-2}, t_{-1}, t_0, t_{+1}, t_{+2}, t_{+3}, t_{+4}. Hal ini menunjukkan tidak ada perbedaan abnormal return sebelum dan setelah pengumuman kenaikan dividen, artinya informasi tentang pengumuman kenaikan dividen tidak mempunyai kandungan informasi yang bermanfaat bagi investor untuk melakukan jual-beli saham atau pengumuman kenaikan dividen tersebut tidak menimbulkan reaksi pasar (pengumuman dividen tersebut tidak memberikan abnormal return kepada investor).

Sedangkan t_{-3}, dan t_{+5} signifikan pada tingkat signifikansi alpha (α) 10% (nilai t-tabel 1,305). Hal ini menunjukkan bahwa pengumuman kenaikan dividen mengandung informasi. Adanya Abnormal Return yang signifikan pada t_{-3} dengan alpha (α) 10 % mengindikasikan bahwa sebelum informasi pengumuman dividen yang meningkat diumumkan kemungkinan informasi tersebut telah diketahui publik karena kadang-kadang investor sudah memperoleh informasi tersebut melalui *press release* sebelum RUPS perusahaan, sehingga pasar sudah menyerap dan mengadakan reaksi sebelum kenaikan dividen diumumkan. Dan ini sesuai dengan teori yang mengatakan bahwa dividen merupakan signal bagi investor. Dimana kenaikan dividen

atas menunjukkan bahwa terjadi abnormal return yang tidak signifikan, yaitu pada hari t_{-5}, t_{-4}, t_{-3}, t_{-1}, t_0, t_{+1}, t_{+2}, t_{+4}, t_{+5}. Hal ini menunjukkan tidak ada perbedaan abnormal return sebelum dan setelah pengumuman kenaikan dividen, artinya informasi tentang pengumuman kenaikan dividen tidak mempunyai kandungan informasi yang bermanfaat bagi investor untuk melakukan jual-beli saham atau pengumuman kenaikan dividen tersebut tidak menimbulkan reaksi pasar (pengumuman dividen tersebut tidak memberikan abnormal return kepada investor).

Sedangkan t_{-2} signifikan pada tingkat signifikansi alpha (α) 10% (nilai t tabel 1,308). Hal ini menunjukkan bahwa dua hari sebelum pengumuman dividen yang meningkat informasi sudah lebih dulu bocor ke publik yang ditunjukkan oleh reaksi harga saham yang positif. Abnormal return pada hari kedua (t_{-2}) sebelum peristiwa pengumuman kenaikan dividen sebesar 1,368 secara statistik signifikan pada alpha (α) 10%, ini menunjukkan bahwa harga saham bereaksi positif terhadap pengumuman kenaikan dividen dan ini sesuai dengan teori yang mengatakan bahwa dividen merupakan signal bagi investor. Dimana kenaikan dividen diinterpretasikan sebagai signal meningkatnya kinerja perusahaan saat ini maupun prospek perusahaan di masa yang akan datang lebih baik.

Dari hasil pengujian di atas ternyata hanya ada satu abnormal return yang signifikan pada alpha (α) 5% atau berada di daerah penolakan Ho yaitu pada hari ketiga setelah pengumuman kenaikan dividen (t_{+3}), dimana nilai t hitung yang dihasilkan lebih besar dari 1,693.

atas menunjukkan bahwa terjadi abnormal return yang tidak signifikan, yaitu pada hari t_{-5}, t_{-4}, t_{-3}, t_{-2}, t_{-1}, t_0, t_{+1}, t_{+2}, t_{+3}, t_{+4}, t_{+5}. Hal ini menunjukkan tidak ada perbedaan abnormal return sebelum dan setelah pengumuman kenaikan dividen, artinya informasi tentang pengumuman kenaikan dividen tidak mempunyai kandungan informasi yang bermanfaat bagi investor untuk melakukan jual-beli saham atau artinya pengumuman kenaikan dividen tersebut tidak menimbulkan reaksi pasar (pengumuman dividen tersebut tidak memberikan abnormal return kepada investor).

Hipotesis kedua yang diajukan adalah return saham setelah pengumuman dividen yang meningkat lebih tinggi dari return saham sebelum pengumuman dividen yang meningkat. Hal ini diukur dengan terdapat tidaknya perbedaan antara *Cumulative Abnnormal Return* (CAR) sebelum peristiwa pengumuman kenaikan dividen dengan *Cumultive Abnormal Return* (CAR) setelah peristiwa pengumuman kenaikan dividen.

Uji beda antara *Cumulative Abnnormal Return* (CAR) sebelum peristiwa pengumuman kenaikan dividen dengan *Cumultive Abnormal Return* (CAR) setelah peristiwa pengumuman kenaikan dividen bertujuan untuk mengetahui apakah informasi mengenai pengumuman kenaikan dividen tersebut menimbulkan reaksi pasar.

Tabel di bawah ini menunjukkan Cumulative Abnormal Return seluruh sampel sebelum peristiwa pengumuman kenaikan dividen dengan Cumulative Abnormal Return setelah pengumuman kenaikan dividen selama 2001 – 2004.

Tabel di atas menunjukkan bahwa t hitung untuk uji statistik rata-rata Cumulative Abnormal Return sebelum peristiwa pengumuman kenaikan dividen dengan rata-rata Cumulative Abnormal Return setelah peristiwa pengumuman kenaikan dividen pada tahun 2001 sebesar -1,662. Sedangkan nilai t tabel dengan alpha (α) = 5%, df (*degree of freedom*) = 21 adalah sebesar ± 2,080 sehingga nilai t hitung berada di daerah penerimaan Ho. Nilai t tabel $\leq$ t hitung $\leq$ t tabel, membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata Cumulative Abnormal Return sebelum pengumuman kenaikan dividen dengan rata-rata Cumumlative Abnormal Return setelah kenaikan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi reaksi pasar di seputar tanggal pengumuman dividen yang ditimbulkan oleh adanya informasi dividen kenaikan dividen.

Dapat dikatakan bahwa informasi mengenai pembayaran dividen yang meningkat tersebut tidak mempengaruhi *Abnormal Return* yang diperoleh pemegang saham sehingga investor lebih menyukai perusahaan yang laba ditahan dibandingkan dengan pembagian dividen sehingga investor merespon pengumuman kenaikan dividen secara negatif. Jadi hipotesis nol yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata Cumulative Abnormal Return sebelum pengumuman kenaikan dividen dengan Cumulative Abnormal Return setelah pengumuman kenaikan dividen, diterima.

Hasil t hitung untuk uji statistik rata-rata Cumulative Abnormal Return sebelum peristiwa pengumuman kenaikan dividen dengan rata-rata

Cumulative Abnormal Return setelah peristiwa pengumuman kenaikan dividen pada tahun 2002 sebesar 1,525. Sedangkan nilai t tabel dengan alpha (α) = 5%, df (*degree of freedom*) = 35 adalah sebesar ± 2,030 sehingga nilai t hitung berada di daerah penerimaan Ho. Nilai t tabel ≤ t hitung ≤ t tabel, membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata Cumulative Abnormal Return sebelum pengumuman kenaikan dividen dengan rata-rata Cumumlative Abnormal Return setelah kenaikan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi reaksi pasar di seputar tanggal pengumuman dividen yang ditimbulkan oleh adanya informasi dividen kenaikan dividen.

Dapat dikatakan bahwa informasi mengenai pembayaran dividen yang meningkat tersebut tidak mempengaruhi *Abnormal Return* yang diperoleh pemegang saham sehingga investor lebih menyukai perusahaan yang laba ditahan dibandingkan dengan pembagian dividen sehingga investor merespon pengumuman kenaikan dividen secara negatif. Jadi hipotesis nol yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata Cumulative Abnormal Return sebelum pengumuman kenaikan dividen dengan Cumulative Abnormal Return setelah pengumuman kenaikan dividen, diterima.

Begitu juga t hitung untuk uji statistik rata-rata Cumulative Abnormal Return sebelum peristiwa pengumuman kenaikan dividen dengan rata-rata Cumulative Abnormal Return setelah peristiwa pengumuman kenaikan dividen pada tahun 2003 sebesar -0,023. Sedangkan nilai t tabel dengan alpha

(α) = 5%, df (*degree of freedom*) = 33 adalah sebesar ± 2,035 sehingga nilai t hitung berada di daerah penerimaan Ho. Nilai t tabel ≤ t hitung ≤ t tabel, membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata Cumulative Abnormal Return sebelum pengumuman kenaikan dividen dengan rata-rata Cumumlative Abnormal Return setelah kenaikan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi reaksi pasar di seputar tanggal pengumuman dividen yang ditimbulkan oleh adanya informasi dividen kenaikan dividen.

Dapat dikatakan bahwa informasi mengenai pembayaran dividen yang meningkat tersebut tidak mempengaruhi *Abnormal Return* yang diperoleh pemegang saham sehingga investor lebih menyukai perusahaan yang laba ditahan dibandingkan dengan pembagian dividen sehingga investor merespon pengumuman kenaikan dividen secara negatif. Jadi hipotesis nol yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata Cumulative Abnormal Return sebelum pengumuman kenaikan dividen dengan Cumulative Abnormal Return setelah pengumuman kenaikan dividen, diterima.

Kesimpulan yang sama juga diperoleh pada tahun 2004 dimana t hitung untuk uji statistik rata-rata Cumulative Abnormal Return sebelum peristiwa pengumuman kenaikan dividen dengan rata-rata Cumulative Abnormal Return setelah peristiwa pengumuman kenaikan dividen pada tahun 2004 sebesar -0,264. Sedangkan nilai t tabel dengan alpha (α) = 5%, df (*degree of freedom*) = 29 adalah sebesar ± 2,048 sehingga nilai t hitung berada di daerah

penerimaan Ho. Nilai t tabel ≤ t hitung ≤ t tabel, membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata Cumulative Abnormal Return sebelum pengumuman kenaikan dividen dengan rata-rata Cumumlative Abnormal Return setelah kenaikan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi reaksi pasar di seputar tanggal pengumuman dividen yang ditimbulkan oleh adanya informasi dividen kenaikan dividen.

Dapat dikatakan bahwa informasi mengenai pembayaran dividen yang meningkat tersebut tidak mempengaruhi *Abnormal Return* yang diperoleh pemegang saham sehingga investor lebih menyukai perusahaan yang laba ditahan dibandingkan dengan pembagian dividen sehingga investor merespon pengumuman kenaikan dividen secara negatif. Jadi hipotesis nol yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata Cumulative Abnormal Return sebelum pengumuman kenaikan dividen dengan Cumulative Abnormal Return setelah pengumuman kenaikan dividen, diterima.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian maka dapat disimpulkan hasil pembahasan bahwa tidak terdapat perbedaan antara antara abnormal return lima hari sebelum peristiwa pengumuman kenaikan dividen (t_{-5}) dengan lima hari setelah peristiwa pengumuman kenaikan dividen (t_{+5}). Jadi informasi pengumuman kenaikan dividen tersebut tidak mempunyai kandungan informasi yang bermanfaat bagi investor atau pengumuman kenaikan dividen tidak memberikan abnormal return kepada investor sehingga pengumuman kenaikan dividen tidak memberikan reaksi pasar atau dengan kata lain pengumuman kenaikan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham yang bersangkutan.

Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa retum saham setelah pengumuman kenaikan dividen tidak lebih tinggi dari return saham sebelum pengumuman kenaikan dividen. Hal ini dibuktikan dengan tidak terdapatnya perbedaan Cumulative Abnormal Return (CAR) sebelum pengumuman kenaikan dividen dengan Cumulative Abnormal Return setelah pengumuman kenaikan dividen. Dapat dikatakan bahwa informasi mengenai pembayaran dividen yang meningkat tersebut tidak mempengaruhi *Abnormal Return* yang diperoleh pemegang saham. Dengan demikian investor merespon pengumuman kenaikan dividen tersebut secara negatif.

B. Saran

Pada penelitian ini diperoleh hasil bahwa pengumuman kenaikan dividen memberikan reaksi. Sebenarnya reaksi tidak hanya disebabkan oleh karena adanya peningkatan dividen. Oleh karena itu pada penelitian yang akan datang pengumuman dividen dapat dikaitkan dengan prospek perusahaan. Misalnya apakah kenaikan dividen diikuti dengan kenaikan earning atau kenaikan dividen diikuti dengan penambahan investasi.

Dalam peneltian ini hanya menggunakan 121 perusahaan dengan periode pengamatan dari 2001 – 2004. Jumlah sampel dan kurun waktu pengamatan ini mungkin kurang memadai untuk pengujian hipotesis yang ada. Oleh karena itu pada masa yang akan datang pengujian ini bisa dilakukan dengan menggunkan sampel yang lebih banyak dan waktu pengamatan yang lebih panjang. Hal ini mungkin akan memberikan hasil yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

Agus Sartono. (1997). *Ringkasan Teori Manajemen Keuangan.* Yogyakarta: BPFE.

Aharony, J and I. Swary .(1980). "Quaterly Dividend and Earnings Announcements and Stockholders' Returns: An Empirical Analysis", *Journal of Finance*, Vol XXXV, No. 1, pp. 77 – 96.

Amsary M Ishak .(1993). "Pengaruh Pengumuman Dividen terhadap Harga Saham di Pasar Modal Indonesia". Tesis S-2 (Tidak dipublikasikan), Yogyakarta: UGM.

Asquith, P and Mullins. (1983). "The Impact of Initiating Dividend Payments on Stockholders' Wealth". *Journal of Bussiness*, pp. 77 – 96.

Astuti Purnamawati. (2001). *Reaksi Harga Saham terhadap Pengumuman Dividen dan Laba.* Tesis S-2 (Tidak dipublikasikan), Yogyakarta: UGM.

Bambang Riyanto. (1995). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan.* Yogyakarta: Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada.

Cahyono, J.E .(2000). *22 Strategi dan Teknik Meraih Untung di Bursa Saham.* Jilid 1. Jakarta: Elex Media Komputindo.

D. Agus Harjito. (1995). *Analisis Efisiensi Pasar Modal Indonesia Periode 1993 – 1994, Studi Kasus di Bursa Efek Jakarta.* Tesis S-2 (Tidak dipublikasikan), Yogyakarta: UGM.

Eades, Hess and Kim. (1984). "On Interpreting Security Returns During Ex Dividend Period". *Journal of Financial Economics*, pp. 3 – 34.

Eko, JP dan Susilastuti, E. (2004). "Analisis Pengaruh Pengumuman Dividen Meningkat dan Menurun terhadap Harga Saham ", *Wahana*, Vol. 7, No. 1, Februari, Hal. 1 – 14.

Hartono, J dan Setiawan, D. (2003). "Pengujian Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat secara Keputusan: Analisis Pengumuman Dividen Meningkat". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 6, No. 2, Hal. 131 – 144.

Jakarta Stock Exchage. Fact Book 2002.

---------- 2003.

---------- 2004.

---------- JSX Statistics 2002.

---------- JSX Statistics 2003.

---------- JSX Statistics 2004.

Jogiyanto, H.M .(1998). *Teori Portfolio dan Analisa Investasi.* Yogyakarta: BPFE.

J. Fred Weston, Eugene F. Brigham. (1990). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan.* Penterj. Alfonsus Sirait. Jakarta: Erlangga.

Petit, R Richardson. (1972). "Dividend Announcements, Security Performance, and Capital Market Efficiency". *Journal of Finance*, Vol. XXVIII, No. 5, pp. 993 -1007.

Sri Mulyati. (2003). "Reaksi Harga Saham terhadap Perubahan Dividen Tunai dan Dividen Yield", *JSB,* No. 8, Vol. 2, hal. 233 –249.

Suad Husnan. (1998). *Dasar-dasar Teori Portfolio dan Analisis Sekuritas.* Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

---------- .(1994). *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang).* Edisi tiga. Yogyakarta: BPFE.

Sudjoko. (1992). *Analisis Kandungan Informasi Dividen dan Ketepatan Reaksi Pasar: Pengujian terhadap Dividend Signaling Theory Studi Empiris di Bursa Efek Jakarta.* Tesis S-2 (Tidak dipublikasikan), Yogyakarta: UGM.

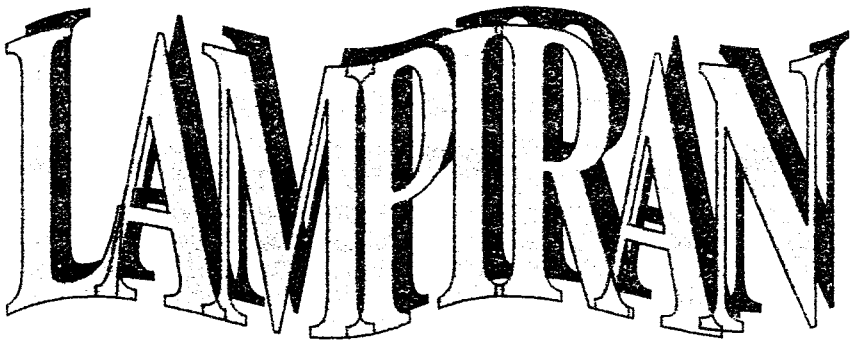
Sunariyah. (1997). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal.* Cetakan 1. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portfolio.* Yogyakarta: BPFE.

Wooldridge, J Randall. (1982). "The Information Content of Dividend Changes". *Journal of Financial Research*, No. 5, pp. 237 – 247.

Zainal Mustafa. (1995). *Pengantar Statistik Terapan untuk Ekonomi.* Yogyakarta: UII Press.

Zaki Baridwan. (1992). *Intermediate Accounting.* Edisi 7. Yogyakarta: BPFE.


LAMPIRAN

Lampiran 1

Data Closing Price

Masing-masing Perusahaan

Closing Price Masing-masing Perusahaan Tahun 2002

Hari ke	AALI	ALFA	ANKB	AQUA	ASDM	BBCA	BDMN	BMTR
-6	1,650	775	625	45,000	210	2,200	340	2,600
-5	1,650	750	625	45,000	185	2,150	340	3,000
-4	1,700	800	625	45,000	190	2,150	340	2,950
-3	1,725	775	650	45,000	190	2,125	335	3,050
-2	1,750	775	650	45,000	200	2,050	335	2,950
-1	1,825	750	650	39,200	200	1,875	345	2,900
0	1,975	750	625	39,200	205	1,800	350	2,825
1	2,125	750	625	39,200	205	1,650	365	2,875
2	1,975	775	625	39,200	205	1,650	340	2,800
3	2,050	750	625	39,200	210	1,875	325	2,850
4	2,025	750	625	39,200	210	1,875	330	2,875
5	2,025	750	625	39,200	215	1,875	350	2,925
6	2,025	725	625	39,200	210	1,875	325	2,950

Hari ke	BYSB	CMPP	EKAD	GDYR	HEXA	HITS	HMSP	IKBI
-6	4,100	380	625	5,500	1,475	1,475	4,400	500
-5	4,100	380	650	5,500	1,500	1,525	4,375	500
-4	4,100	380	625	5,500	1,525	1,475	4,250	500
-3	4,800	380	625	5,500	1,525	1,450	4,225	550
-2	4,800	380	650	5,500	1,625	1,450	4,175	475
-1	4,800	380	650	5,500	1,600	1,350	4,175	550
0	4,800	380	700	5,300	1,575	1,375	4,100	500
1	4,800	380	700	5,300	1,600	1,400	4,100	450
2	4,800	380	675	5,300	1,550	1,425	4,100	450
3	4,800	380	675	5,300	1,575	1,425	4,000	425
4	4,800	380	675	5,300	1,500	1,425	3,950	425
5	4,800	355	675	5,300	1,525	1,425	4,000	385
6	4,800	355	675	5,300	1,550	1,425	4,000	450

Hari ke	INAF	INDF	ISAT	LION	LTLS	MEDC	MLBI	MPPA
-6	240	1,150	11,400	850	320	1,725	35,550	600
-5	240	1,225	11,500	850	315	1,775	35,550	625
-4	245	1,250	11,350	850	315	1,775	35,550	625
-3	255	1,200	11,450	850	320	1,775	35,550	600
-2	275	1,200	11,250	900	320	1,750	35,550	625
-1	265	1,175	11,050	925	320	1,775	35,550	625
0	255	1,200	10,900	925	325	1,775	35,550	650
1	255	1,150	10,450	900	330	1,775	35,550	675
2	260	1,150	10,700	900	330	1,750	35,550	675
3	260	1,100	10,950	875	325	1,750	35,550	700
4	255	1,100	10,550	875	330	1,725	36,000	725
5	255	1,075	10,550	875	330	1,750	36,000	800
6	260	1,050	10,450	875	330	1,725	36,000	775

Hari ke	MRAT	MREI	PBRX	PTRO	RALS	SMGR	SMRA	SMSM
-6	2,700	165	1,525	2,600	2,900	8,500	675	1,775
-5	2,700	160	1,525	2,600	4,000	8,500	675	1,775
-4	2,700	170	1,500	2,600	4,175	8,400	675	1,775
-3	2,800	165	1,600	2,600	4,200	8,400	725	1,775
-2	2,800	175	1,675	2,700	4,200	8,150	725	1,775
-1	2,725	170	1,725	2,775	4,175	8,300	725	1,800
0	2,725	170	1,800	2,750	4,175	7,950	725	1,800
1	2,700	165	1,800	2,700	4,275	8,050	675	1,800
2	2,700	175	1,850	2,625	4,300	8,000	600	1,725
3	2,700	175	1,800	2,650	4,150	7,750	600	1,725
4	2,700	175	1,775	2,625	4,200	7,400	600	1,750
5	2,700	180	1,800	2,675	4,175	7,600	650	1,750
6	2,700	180	1,800	2,575	4,000	7,600	600	1,750

Hari ke	TGKA	TLKM	TSPC	UNVR
-6	4,500	3,675	6,300	19,000
-5	4,500	3,575	6,350	17,650
-4	4,500	3,575	6,400	17,450
-3	4,500	3,750	6,300	18,950
-2	4,500	3,750	6,100	18,400
-1	4,500	3,600	5,900	18,300
0	4,800	3,625	6,050	18,200
1	4,800	3,550	6,000	18,000
2	4,800	3,700	6,000	18,000
3	4,800	3,700	6,300	18,000
4	4,800	3,750	6,500	18,000
5	4,800	3,775	6,500	18,000
6	4,800	3,700	6,500	18,150

Hari ke	SCCO	SCMA	SMRA	SMSM	TCID	TLKM	TSPC	TURI
-6	1,000	600	200	1,700	1,800	4,225	5,300	300
-5	1,000	650	190	1,650	1,800	4,350	5,200	290
-4	950	650	190	1,700	1,800	4,350	5,300	295
-3	950	650	195	1,750	1,800	4,300	5,200	290
-2	950	650	195	1,775	1,825	4,375	5,250	280
-1	950	650	190	1,700	1,800	4,375	5,200	280
0	950	650	185	1,700	1,800	4,375	5,150	295
1	950	675	180	1,700	1,825	4,375	5,200	290
2	950	675	190	1,700	1,825	4,375	5,100	285
3	950	675	195	1,725	1,850	4,175	5,100	285
4	950	675	185	1,725	1,850	4,300	5,000	295
5	950	675	185	1,725	1,875	4,325	5,050	300
6	950	675	180	1,725	1,900	4,300	5,000	290

Hari ke	UNIC	UNVR
-6	1,475	25,600
-5	1,475	25,600
-4	1,475	25,400
-3	1,475	25,600
-2	1,550	25,600
-1	1,600	26,000
0	1,600	26,700
1	1,600	26,450
2	1,625	25,950
3	1,625	25,950
4	1,650	26,500
5	1,625	27,550
6	1,625	27,850

Closing Price Masing-masing Perusahaan Tahun 2004

Hari ke	AALI	AMFG	ANTM	APEX	ARNA	ASDM	ASGR	BDMN
-6	2,925	1,850	1,000	335	290	245	235	3,125
-5	2,925	1,850	1,025	340	300	250	230	3,100
-4	2,925	1,850	1,050	340	240	255	230	3,225
-3	2,925	1,900	1,050	355	290	245	225	3,375
-2	2,925	1,925	1,050	355	290	245	225	3,350
-1	2,900	1,925	1,075	355	290	245	225	3,250
0	2,925	1,925	1,075	355	290	245	230	3,325
1	3,075	1,875	1,075	355	295	245	225	3,375
2	3,050	1,900	1,050	355	295	250	240	3,475
3	3,050	1,875	1,025	345	290	250	235	3,500
4	3,050	1,875	1,000	345	290	255	230	3,500
5	3,050	1,900	1,000	340	290	265	235	3,475
6	3,050	1,900	1,025	335	290	265	240	3,425

Hari ke	BLTA	CLPI	DEFI	DYNA	HEXA	INCI	INCO	INDR
-6	900	475	150	1,450	1,450	295	42,000	395
-5	900	480	150	1,400	1,475	295	43,200	395
-4	900	480	150	1,400	1,300	300	43,400	395
-3	900	480	150	1,400	1,400	300	45,000	410
-2	925	480	150	1,400	1,375	295	42,100	410
-1	925	480	200	1,425	1,350	300	42,900	405
0	900	480	200	1,425	1,350	300	42,700	400
1	900	480	200	1,425	1,375	305	41,500	410
2	900	480	200	1,450	1,375	295	41,500	405
3	925	480	210	1,450	1,375	295	41,500	405
4	925	485	210	1,475	1,375	300	41,500	405
5	875	485	200	1,475	1,375	300	40,800	400
6	875	485	195	1,475	1,375	300	40,000	410

Hari ke	KAEF	KREN	LION	MERK	MPPA	MREI	MYOR	RALS
-6	170	115	925	21,800	525	390	900	4,150
-5	165	120	925	21,800	525	400	875	4,275
-4	160	120	925	21,800	525	400	900	4,250
-3	155	120	875	21,450	550	400	900	4,300
-2	155	110	925	22,500	500	400	900	4,300
-1	155	110	875	22,500	500	400	925	4,150
0	160	110	875	22,500	500	385	925	4,325
1	160	110	1,000	22,500	500	380	900	4,300
2	160	120	1,000	22,500	500	380	900	4,300
3	155	120	1,000	22,500	525	375	925	4,300
4	155	120	1,000	22,500	550	380	950	4,450
5	155	105	1,000	22,000	550	385	975	4,450
6	155	110	1,000	21,000	525	395	950	4,450

Hari ke	SHDA	SMRA	TCID	TGKA	TRIM
-6	19,600	395	2,900	3,250	135
-5	20,000	395	2,900	3,250	130
-4	20,000	385	2,900	3,250	130
-3	20,000	390	2,950	3,250	130
-2	20,000	395	2,950	3,250	135
-1	20,000	405	2,975	3,250	130
0	20,500	415	2,975	3,400	130
1	20,500	440	2,975	3,400	130
2	20,500	490	2,950	3,400	130
3	20,500	490	2,950	3,400	130
4	20,000	490	2,950	3,400	130
5	20,500	525	2,925	3,400	130
6	20,500	550	2,925	3,400	130

Lampiran 2

Data Return Realisasi Masing-masing Perusahaan

Return Realisasi Tahun 2001

Hari ke	ANTM	AQUA	BATI	BLTA	BRNA	BYSB	HITS	HMSP
-5	0.00000	0.10938	0.00000	0.02174	-0.04000	0.00000	0.00000	0.00974
-4	0.00000	0.00000	-0.01010	-0.02128	0.00000	0.00000	0.00000	0.01929
-3	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.02083	0.00000	-0.11111	0.00315
-2	-0.02439	0.00000	0.00000	0.00000	0.02041	0.00000	-0.08333	0.03145
-1	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	-0.02000	0.00000	-0.11364	-0.00915
0	-0.02500	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	-0.07692	0.00308
1	0.02564	0.00000	0.00000	0.02174	-0.02041	0.00000	-0.02778	0.00000
2	0.00000	0.00000	0.00000	0.02128	0.00000	0.00000	0.11429	0.02454
3	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.07692	0.00299
4	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.02083	0.00595	0.00000	0.02985
5	0.02500	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.04058

Hari ke	KICI	LION	MEDC	MPPA	MRAT	MTDL	NISP	PTRO
-5	0.00000	0.00000	0.11111	-0.02062	-0.03922	0.01299	-0.02564	0.07463
-4	0.00000	0.07692	-0.06000	0.00000	0.02041	0.01282	0.00000	-0.01389
-3	0.02500	0.03571	-0.06383	-0.01053	-0.02000	-0.02532	0.00000	-0.04225
-2	0.08537	0.00000	0.00000	0.00000	0.02041	-0.01299	0.00000	0.00000
-1	0.01124	-0.10345	0.02273	0.01064	0.02000	0.01316	0.00000	0.00000
0	-0.02222	0.00000	0.00000	0.00000	-0.01961	0.00000	0.00000	-0.01471
1	0.01136	0.00000	-0.02222	0.05263	0.00000	-0.01299	0.00000	0.00000
2	0.01124	0.00000	-0.02273	0.05000	-0.04000	0.02632	0.00000	0.01493
3	-0.01111	0.00000	0.02326	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.01471
4	0.02247	-0.07692	-0.02273	-0.04762	0.06250	0.00000	0.05263	0.01449
5	-0.03297	0.16667	0.00000	0.05000	-0.01961	0.02564	0.00000	0.01429

Hari ke	RALS	RIGS	SMGR	SMSM	TSPC	UNVR
-5	0.04274	0.00000	0.05128	-0.02857	-0.01770	0.00000
-4	-0.04098	0.00000	0.00000	0.01471	-0.00901	0.00000
-3	0.01709	0.00000	0.00813	-0.02899	-0.00909	0.00000
-2	0.00000	-0.05000	0.01613	0.00000	-0.00917	-0.00958
-1	-0.01681	0.02256	-0.01587	-0.01493	0.02778	0.00000
0	0.00000	0.02941	-0.03226	0.00000	0.00000	0.00000
1	0.00855	-0.02143	-0.00833	0.00000	0.02703	0.00000
2	0.00000	-0.00730	0.00000	0.07576	-0.00877	0.00000
3	-0.02542	0.00000	0.00840	-0.07042	0.02655	0.00000
4	0.00000	0.02941	-0.00833	0.07576	0.06897	0.00645
5	0.01739	-0.04286	0.03361	0.01408	0.00000	-0.02564

Return Realisasi Tahun 2002

Hari ke	AALI	ALFA	ANKB	AQUA	ASDM	BBCA	BDMN	BMTR
-5	0.00000	-0.03226	0.00000	0.00000	-0.11905	-0.02273	0.00000	0.15385
-4	0.03030	0.06667	0.00000	0.00000	0.02703	0.00000	0.00000	-0.01667
-3	0.01471	-0.03125	0.04000	0.00000	0.00000	-0.01163	-0.01471	0.03390
-2	0.01449	0.00000	0.00000	0.00000	0.05263	-0.03529	0.00000	-0.03279
-1	0.04286	-0.03226	0.00000	-0.12889	0.00000	-0.08537	0.02985	-0.01695
0	0.08219	0.00000	-0.03846	0.00000	0.02500	-0.04000	0.01449	-0.02586
1	0.07595	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	-0.08333	0.04286	0.01770
2	-0.07059	0.03333	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	-0.06849	-0.02609
3	0.03797	-0.03226	0.00000	0.00000	0.02439	0.13636	-0.04412	0.01786
4	-0.01220	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.01538	0.00877
5	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.02381	0.00000	0.06061	0.01739

Hari ke	BYSB	CMPP	EKAD	GDYR	HEXA	HITS	HMSP	IKBI
-5	0.00000	0.00000	0.04000	0.00000	0.01695	0.03390	-0.00568	0.00000
-4	0.00000	0.00000	-0.03846	0.00000	0.01667	-0.03279	-0.02857	0.00000
-3	0.17073	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	-0.01695	-0.00588	0.10000
-2	0.00000	0.00000	0.04000	0.00000	0.06557	0.00000	-0.01183	-0.13636
-1	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	-0.01538	-0.06897	0.00000	0.15789
0	0.00000	0.00000	0.07692	-0.03636	-0.01563	0.01852	-0.01796	-0.09091
1	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.01587	0.01818	0.00000	-0.10000
2	0.00000	0.00000	-0.03571	0.00000	-0.03125	0.01786	0.00000	0.00000
3	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.01613	0.00000	-0.02439	-0.05556
4	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	-0.04762	0.00000	-0.01250	0.00000
5	0.00000	-0.06579	0.00000	0.00000	0.01667	0.00000	0.01266	-0.09412

Hari ke	INAF	INDF	ISAT	LION	LTLS	MEDC	MLBI	MPPA
-5	0.00000	0.06522	0.00877	0.00000	-0.01563	0.02899	0.00000	0.04167
-4	0.02083	0.02041	-0.01304	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
-3	0.04082	-0.04000	0.00881	0.00000	0.01587	0.00000	0.00000	-0.04000
-2	0.07843	0.00000	-0.01747	0.05882	0.00000	-0.01408	0.00000	0.04167
-1	-0.03636	-0.02083	-0.01778	0.02778	0.00000	0.01429	0.00000	0.00000
0	-0.03774	0.02128	-0.01357	0.00000	0.01563	0.00000	0.00000	0.04000
1	0.00000	-0.04167	-0.04128	-0.02703	0.01538	0.00000	0.00000	0.03846
2	0.01961	0.00000	0.02392	0.00000	0.00000	-0.01408	0.00000	0.00000
3	0.00000	-0.04348	0.02336	-0.02778	-0.01515	0.00000	0.00000	0.03704
4	-0.01923	0.00000	-0.03653	0.00000	0.01538	-0.01429	0.01266	0.03571
5	0.00000	-0.02273	0.00000	0.00000	0.00000	0.01449	0.00000	0.10345

Hari ke	MRAT	MREI	PBRX	PTRO	RALS	SMGR	SMRA	SMSM
-5	0.00000	-0.03030	0.00000	0.00000	0.37931	0.00000	0.00000	0.00000
-4	0.00000	0.06250	-0.01639	0.00000	0.04375	-0.01176	0.00000	0.00000
-3	0.03704	-0.02941	0.06667	0.00000	0.00599	0.00000	0.07407	0.00000
-2	0.00000	0.06061	0.04688	0.03846	0.00000	-0.02976	0.00000	0.00000
-1	-0.02679	-0.02857	0.02985	0.02778	-0.00595	0.01840	0.00000	0.01408
0	0.00000	0.00000	0.04348	-0.00901	0.00000	-0.04217	0.00000	0.00000
1	-0.00917	-0.02941	0.00000	-0.01818	0.02395	0.01258	-0.06897	0.00000
2	0.00000	0.06061	0.02778	-0.02778	0.00585	-0.00621	-0.11111	-0.04167
3	0.00000	0.00000	-0.02703	0.00952	-0.03488	-0.03125	0.00000	0.00000
4	0.00000	0.00000	-0.01389	-0.00943	0.01205	-0.04516	0.00000	0.01449
5	0.00000	0.02857	0.01408	0.01905	-0.00595	0.02703	0.08333	0.00000

Hari ke	TGKA	TLKM	TSPC	UNVR
-5	0.00000	-0.02721	0.00794	-0.07105
-4	0.00000	0.00000	0.00787	-0.01133
-3	0.00000	0.04895	-0.01563	0.08596
-2	0.00000	0.00000	-0.03175	-0.02902
-1	0.00000	-0.04000	-0.03279	-0.00543
0	0.06667	0.00694	0.02542	-0.00546
1	0.00000	-0.02069	-0.00826	-0.01099
2	0.00000	0.04225	0.00000	0.00000
3	0.00000	0.00000	0.05000	0.00000
4	0.00000	0.01351	0.03175	0.00000
5	0.00000	0.00667	0.00000	0.00000

Return Realisasi Tahun 2003

Hari ke	AALI	AKSI	ALFA	AMFG	AQUA	AUTO	BDMN	BMTR
-5	-0.03077	0.00000	-0.03571	0.15686	0.00000	0.00000	-0.01923	0.00952
-4	0.00000	0.00000	0.03704	-0.03390	0.00426	0.03390	0.01961	-0.01887
-3	0.00000	-0.05063	-0.03571	0.00000	-0.09640	-0.01639	0.01923	0.00000
-2	0.00000	0.04000	0.03704	0.00000	0.00000	0.01667	0.00000	0.03846
-1	0.00000	0.00000	0.00000	0.05263	0.00000	-0.01639	0.01887	-0.01852
0	-0.01587	0.01282	0.00000	-0.01667	0.00000	0.03333	0.00000	0.00000
1	0.01613	-0.01266	0.00000	0.01695	0.00000	0.01613	0.00000	-0.01887
2	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.01587	-0.03704	0.03846
3	-0.04762	0.00000	-0.03571	-0.01667	0.00000	-0.03125	0.17308	-0.00926
4	0.01667	0.01282	0.00000	0.00000	0.00000	0.01613	0.04918	0.00000
5	0.00000	-0.01266	0.00000	-0.05085	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000

Hari ke	BYSB	DYNA	GDYR	GMTD	HEXA	HMSP	IATG	INDF
-5	0.00000	0.01695	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
-4	0.00000	0.00000	0.00000	0.28571	0.04000	0.00000	0.00000	-0.02857
-3	0.00000	-0.10000	0.00000	0.00000	-0.03846	-0.01190	0.15000	0.00000
-2	0.11111	0.01852	0.00000	0.00000	0.08000	-0.00602	0.00000	0.02941
-1	0.00000	-0.03636	0.00000	0.00000	0.00000	0.01212	0.00000	-0.02857
0	0.00000	0.01887	0.00000	0.00000	-0.03704	0.00599	-0.08696	0.02941
1	0.00000	0.01852	0.02500	0.00000	0.00000	-0.02381	-0.04762	0.00000
2	0.00000	-0.01818	0.00000	0.00000	-0.03846	0.00000	0.20000	0.02857
3	0.10000	0.01852	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.16667	-0.02778
4	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	-0.25000	0.02857
5	0.07273	0.01818	0.00000	0.00000	0.00000	0.00610	-0.04762	0.00000

Hari ke	LION	MEDC	MEGA	MERK	MPPA	MREI	MYOR	RALS
-5	0.00000	-0.03636	0.00000	0.00000	-0.05000	0.02564	0.00000	0.00885
-4	-0.05000	-0.01887	0.00000	0.00000	0.03158	0.02500	0.00000	0.00000
-3	0.00000	0.03846	0.00000	0.00000	-0.02041	-0.04878	0.03846	-0.04386
-2	-0.02632	0.00000	0.00000	0.01000	0.00000	0.07692	-0.03704	0.03670
-1	-0.05405	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.02381	0.00000	-0.01770
0	-0.02857	0.00000	0.00000	0.01485	0.00000	0.00000	0.00000	0.00901
1	0.02941	0.01852	0.00000	0.00488	0.00000	-0.04651	-0.03846	0.00000
2	-0.02857	0.00000	0.00000	-0.01456	0.00000	0.00000	0.04000	-0.01786
3	0.00000	0.00000	0.23529	-0.00493	0.00000	0.00000	0.03846	0.01818
4	0.00000	0.01818	0.00000	0.00495	0.00000	-0.02439	0.00000	0.00000
5	0.02941	0.00000	0.00000	-0.00493	-0.01042	0.02500	0.00000	0.00000

Hari ke	SCCO	SCMA	SMRA	SMSM	TCID	TLKM	TSPC	TURI
-5	0.00000	0.08333	-0.05000	-0.02941	0.00000	0.02959	-0.01887	-0.03333
-4	-0.05000	0.00000	0.00000	0.03030	0.00000	0.00000	0.01923	0.01724
-3	0.00000	0.00000	0.02632	0.02941	0.00000	-0.01149	-0.01887	-0.01695
-2	0.00000	0.00000	0.00000	0.01429	0.01389	0.01744	0.00962	-0.03448
-1	0.00000	0.00000	-0.02564	-0.04225	-0.01370	0.00000	-0.00952	0.00000
0	0.00000	0.00000	-0.02632	0.00000	0.00000	0.00000	-0.00962	0.05357
1	0.00000	0.03846	-0.02703	0.00000	0.01389	0.00000	0.00971	-0.01695
2	0.00000	0.00000	0.05556	0.00000	0.00000	0.00000	-0.01923	-0.01724
3	0.00000	0.00000	0.02632	0.01471	0.01370	-0.04571	0.00000	0.00000
4	0.00000	0.00000	-0.05128	0.00000	0.00000	0.02994	-0.01961	0.03509
5	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.01351	0.00581	0.01000	0.01695

Hari ke	UNIC	UNVR
-5	0.00000	0.00000
-4	0.00000	-0.00781
-3	0.00000	0.00787
-2	0.05085	0.00000
-1	0.03226	0.01563
0	0.00000	0.02692
1	0.00000	-0.00936
2	0.01563	-0.01890
3	0.00000	0.00000
4	0.01538	0.02119
5	-0.01515	0.03962

Hari ke	SHDA	SMRA	TCID	TGKA	TRIM
-5	0.02041	0.00000	0.00000	0.00000	-0.03704
-4	0.00000	-0.02532	0.00000	0.00000	0.00000
-3	0.00000	0.01299	0.01724	0.00000	0.00000
-2	0.00000	0.01282	0.00000	0.00000	0.03846
-1	0.00000	0.02532	0.00847	0.00000	-0.03704
0	0.02500	0.02469	0.00000	0.04615	0.00000
1	0.00000	0.06024	0.00000	0.00000	0.00000
2	0.00000	0.11364	-0.00840	0.00000	0.00000
3	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
4	-0.02439	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
5	0.02500	0.07143	-0.00847	0.00000	0.00000

Lampiran 3

Data IHSG

Masing-masing Perusahaan

IHSG Tahun 2001

Hari ke	ANTM	AQUA	BATI	BLTA	BRNA	BYSB	HITS	HMSP
-6	432.321	438.406	416.737	432.321	434.538	365.983	438.406	429.007
-5	435.211	436.125	417.562	435.211	435.604	363.211	436.125	431.005
-4	437.595	428.474	421.473	437.595	437.427	360.037	428.474	432.878
-3	435.752	437.62	424.042	435.752	441.466	356.23	437.62	434.538
-2	438.406	431.336	432.321	438.406	446.128	349.308	431.336	435.604
-1	436.125	428.655	435.211	436.125	443.324	342.858	428.655	437.427
0	428.474	429.007	437.595	428.474	446.445	346.407	429.007	441.466
1	437.62	431.005	435.752	437.62	453.301	348.099	431.005	446.128
2	431.336	432.878	438.406	431.336	463.261	353.181	432.878	443.324
3	428.655	434.538	436.125	428.655	460.908	351.336	434.538	446.445
4	429.007	435.604	428.474	429.007	470.229	351.562	435.604	453.301
5	431.005	437.427	437.62	431.005	457.918	358.232	437.427	463.261
6	432.878	441.466	431.336	432.878	447.625	362.228	441.466	460.908

Hari ke	KICI	LION	MEDC	MPPA	MRAT	MTDL	NISP	POOL
-6	370.876	392.788	438.406	396.514	376.228	404.479	445.477	436.125
-5	376.228	406.384	436.125	396.46	376.702	417.049	429.847	428.474
-4	376.702	408.927	428.474	397.602	376.796	417.083	432.567	437.62
-3	376.796	405.863	437.62	397.964	380.38	416.737	425.653	431.336
-2	380.38	396.514	431.336	398.811	379.67	417.562	407.25	428.655
-1	379.67	396.46	428.655	404.479	380.679	421.473	413.833	429.007
0	380.679	397.602	429.007	417.049	390.124	424.042	422.45	431.005
1	390.124	397.964	431.005	417.083	392.788	432.321	422.346	432.878
2	392.788	398.811	432.878	416.737	406.384	435.211	414.427	434.538
3	406.384	404.479	434.538	417.562	408.927	437.595	410.394	435.604
4	408.927	417.049	435.604	421.473	405.863	435.752	409.087	437.427
5	405.863	417.083	437.427	424.042	396.514	438.406	401.018	441.466
6	396.514	416.737	441.466	432.321	396.46	436.125	395.044	446.128

Hari ke	RALS	RIGS	SMGR	SMSM	TSPC	UNVR
-6	417.083	443.324	417.562	376.702	396.514	387.822
-5	416.737	446.445	421.473	376.796	396.46	384.328
-4	417.562	453.301	424.042	380.38	397.602	378.362
-3	421.473	463.261	432.321	379.67	397.964	383.735
-2	424.042	460.908	435.211	380.679	398.811	381.999
-1	432.321	470.229	437.595	390.124	404.479	380.652
0	435.211	457.918	435.752	392.788	417.049	375.214
1	437.595	447.625	438.406	406.384	417.083	375.429
2	435.752	443.694	436.125	408.927	416.737	377.501
3	438.406	447.381	428.474	405.863	417.562	381.837
4	436.125	449.191	437.62	396.514	421.473	377.34
5	428.474	444.081	431.336	396.46	424.042	371.362
6	437.62	443.194	428.655	397.602	432.321	369.248

Hari ke	MRAT	MREI	PBRX	PTRO	RALS	SMGR	SMRA	SMSM
-6	539.816	511.366	511.631	514.028	516.821	503.5	530.002	544.587
-5	534.52	516.821	503.669	511.366	523.965	506.866	525.863	539.963
-4	530.002	523.965	506.955	516.821	540.08	505.009	518.811	525.859
-3	525.863	540.08	512.794	523.965	545.004	492.266	516.959	534.062
-2	518.811	545.004	513.584	540.08	544.513	483.78	503.5	534.72
-1	516.959	544.513	520.691	545.004	539.816	478.534	506.866	539.7
0	503.5	539.816	522.549	544.513	534.52	488.724	505.009	544.083
1	506.866	534.52	530.79	539.816	530.002	492.78	492.266	539.808
2	505.009	530.002	523.87	534.52	525.863	484.615	483.78	544.886
3	492.266	525.863	518.935	530.002	518.811	480.309	478.534	547.741
4	483.78	518.811	520.465	525.863	516.959	477.375	488.724	543.905
5	478.534	516.959	513.726	518.811	503.5	470.819	492.78	537.144
6	488.724	503.5	514.028	516.959	506.866	479.613	484.615	538.628

Hari ke	TGKA	TLKM	TSPC	UNVR
-6	518.935	483.78	522.549	337.475
-5	520.465	478.534	530.79	342.204
-4	513.726	488.724	523.87	357.377
-3	514.028	492.78	518.935	355.105
-2	511.366	484.615	520.465	360.905
-1	516.821	480.309	513.726	361.869
0	523.965	477.375	514.028	353.814
1	540.08	470.819	511.366	354.851
2	545.004	479.613	516.821	353.188
3	544.513	480.902	523.965	353.654
4	539.816	481.767	540.08	361.68
5	534.52	479.377	545.004	361.919
6	530.002	488.22	544.513	361.119

IHSG Tahun 2003

Hari ke	AALI	AKSI	ALFA	AMFG	AQUA	AUTO	BDMN	BMTR
-6	471.118	501.806	500.191	494.776	506.313	430.917	502.425	473.511
-5	469.634	510.479	500.279	505.724	500.191	444.182	504.532	467.939
-4	473.927	512.691	497.814	502.425	500.279	450.861	511.166	459.215
-3	473.511	509.042	506.781	504.532	497.814	452.198	510.693	466.142
-2	467.939	503.233	505.499	511.166	506.781	447.819	519.325	466.287
-1	459.215	509.829	505.664	510.693	505.499	458.957	519.543	465.129
0	466.142	511.452	506.071	519.325	505.664	463.612	515.713	472.105
1	466.287	506.313	507.765	519.543	506.071	473.128	501.806	478.41
2	465.129	500.191	504.099	515.713	507.765	471.118	510.479	480.266
3	472.105	500.279	511.378	501.806	504.099	469.634	512.691	492.818
4	478.41	497.814	518.53	510.479	511.378	473.927	509.042	494.776
5	480.266	506.781	519.811	512.691	518.53	473.511	503.233	505.724
6	492.818	505.499	518.246	509.042	519.811	467.939	509.829	502.425

Hari ke	BYSB	DYNA	GDYR	GMTD	HEXA	HMSP	IATG	INDF
-6	472.105	509.829	500.191	509.829	510.479	497.814	503.233	500.191
-5	478.41	511.452	500.279	511.452	512.691	506.781	509.829	500.279
-4	480.266	506.313	497.814	506.313	509.042	505.499	511.452	497.814
-3	492.818	500.191	506.781	500.191	503.233	505.664	506.313	506.781
-2	494.776	500.279	505.499	500.279	509.829	506.071	500.191	505.499
-1	505.724	497.814	505.664	497.814	511.452	507.765	500.279	505.664
0	502.425	506.781	506.071	506.781	506.313	504.099	497.814	506.071
1	504.532	505.499	507.765	505.499	500.191	511.378	506.781	507.765
2	511.166	505.664	504.099	505.664	500.279	518.53	505.499	504.099
3	510.693	506.071	511.378	506.071	497.814	519.811	505.664	511.378
4	519.325	507.765	518.53	507.765	506.781	518.246	506.071	518.53
5	519.543	504.099	519.811	504.099	505.499	524.688	507.765	519.811
6	515.713	511.378	518.246	511.378	505.664	534.961	504.099	518.246

Hari ke	LION	MEDC	MEGA	MERK	MPPA	MREI	MYOR	RALS
-6	502.425	435.043	392.313	471.118	459.215	510.479	497.814	504.532
-5	504.532	430.917	394.455	469.634	466.142	512.691	506.781	511.166
-4	511.166	444.182	394.631	473.927	466.287	509.042	505.499	510.693
-3	510.693	450.861	397.218	473.511	465.129	503.233	505.664	519.325
-2	519.325	452.198	395.559	467.939	472.105	509.829	506.071	519.543
-1	519.543	447.819	395.472	459.215	478.41	511.452	507.765	515.713
0	515.713	458.957	399.516	466.142	480.266	506.313	504.099	501.806
1	501.806	463.612	404.398	466.287	492.818	500.191	511.378	510.479
2	510.479	473.128	402.948	465.129	494.776	500.279	518.53	512.691
3	512.691	471.118	401.953	472.105	505.724	497.814	519.811	509.042
4	509.042	469.634	399.965	478.41	502.425	506.781	518.246	503.233
5	503.233	473.927	402.244	480.266	504.532	505.499	524.688	509.829
6	509.829	473.511	403.032	492.818	511.166	505.664	534.961	511.452

Hari ke	SCCO	SCMA	SMRA	SMSM	TCID	TLKM	TSPC	TURI
-6	509.829	519.325	509.042	463.612	442.737	473.128	515.713	442.737
-5	511.452	519.543	503.233	473.128	447.686	471.118	501.806	447.686
-4	506.313	515.713	509.829	471.118	445.152	469.634	510.479	445.152
-3	500.191	501.806	511.452	469.634	435.043	473.927	512.691	435.043
-2	500.279	510.479	506.313	473.927	430.917	473.511	509.042	430.917
-1	497.814	512.691	500.191	473.511	444.182	467.939	503.233	444.182
0	506.781	509.042	500.279	467.939	450.861	459.215	509.829	450.861
1	505.499	503.233	497.814	459.215	452.198	466.142	511.452	452.198
2	505.664	509.829	506.781	466.142	447.819	466.287	506.313	447.819
3	506.071	511.452	505.499	466.287	458.957	465.129	500.191	458.957
4	507.765	506.313	505.664	465.129	463.612	472.105	500.279	463.612
5	504.099	500.191	506.071	472.105	473.128	478.41	497.814	473.128
6	511.378	500.279	507.765	478.41	471.118	480.266	506.781	471.118

Hari ke	UNIC	UNVR
-6	504.532	506.313
-5	511.166	500.191
-4	510.693	500.279
-3	519.325	497.814
-2	519.543	506.781
-1	515.713	505.499
0	501.806	505.664
1	510.479	506.071
2	512.691	507.765
3	509.042	504.099
4	503.233	511.378
5	509.829	518.53
6	511.452	519.811

Hari ke	SHDA	SMRA	TCID	TGKA	TRIM
-6	699.756	691.092	777.988	777.988	717.134
-5	709.351	699.756	772.986	772.986	718.005
-4	720.232	709.351	776.571	776.571	728.313
-3	720.538	720.232	784.839	784.839	733.989
-2	722.293	720.538	810.858	810.858	732.515
-1	732.401	722.293	814.202	814.202	731.202
0	729.808	732.401	804.427	804.427	719.041
1	745.025	729.808	815.443	815.443	697.936
2	768.255	745.025	811.745	811.745	700.784
3	771.664	768.255	818.159	818.159	703.578
4	759.742	771.664	817.933	817.933	709.752
5	761.14	759.742	801.967	801.967	706.841
6	757.575	761.14	783.412	783.412	704.124

Lampiran 4

Data Return Pasar Masing-masing Perusahaan

Market Return Tahun 2001

Hari ke	ANTM	AQUA	BATI	BLTA	BRNA	BYSB	HITS	HMSP
-5	0.00668	-0.0052	0.00198	0.00668	0.00245	-0.00757	-0.0052	0.00466
-4	0.00548	-0.01754	0.00937	0.00548	0.00418	-0.00874	-0.01754	0.00435
-3	-0.00421	0.02135	0.0061	-0.00421	0.00923	-0.01057	0.02135	0.00383
-2	0.00609	-0.01436	0.01952	0.00609	0.01056	-0.01943	-0.01436	0.00245
-1	-0.0052	-0.00622	0.00668	-0.0052	-0.00629	-0.01847	-0.00622	0.00418
0	-0.01754	0.00082	0.00548	-0.01754	0.00704	0.01035	0.00082	0.00923
1	0.02135	0.00466	-0.00421	0.02135	0.01536	0.00488	0.00466	0.01056
2	-0.01436	0.00435	0.00609	-0.01436	0.02197	0.0146	0.00435	-0.00629
3	-0.00622	0.00383	-0.0052	-0.00622	-0.00508	-0.00522	0.00383	0.00704
4	0.00082	0.00245	-0.01754	0.00082	0.02022	0.00064	0.00245	0.01536
5	0.00466	0.00418	0.02135	0.00466	-0.02618	0.01897	0.00418	0.02197

Hari ke	KICI	LION	MEDC	MPPA	MRAT	MTDL	NISP	PTRO
-5	0.01443	0.03461	-0.0052	-0.00014	0.00126	0.03108	-0.03509	0.00288
-4	0.00126	0.00626	-0.01754	0.00288	0.00025	0.00008	0.00633	0.00091
-3	0.00025	-0.00749	0.02135	0.00091	0.00951	-0.00083	-0.01598	0.00213
-2	0.00951	-0.02303	-0.01436	0.00213	-0.00187	0.00198	-0.04323	0.01421
-1	-0.00187	-0.00014	-0.00622	0.01421	0.00266	0.00937	0.01616	0.03108
0	0.00266	0.00288	0.00082	0.03108	0.02481	0.0061	0.02082	0.00008
1	0.02481	0.00091	0.00466	0.00008	0.00683	0.01952	-0.00025	-0.00083
2	0.00683	0.00213	0.00435	-0.00083	0.03461	0.00668	-0.01875	0.00198
3	0.03461	0.01421	0.00383	0.00198	0.00626	0.00548	-0.00973	0.00937
4	0.00626	0.03108	0.00245	0.00937	-0.00749	-0.00421	-0.00318	0.0061
5	-0.00749	0.00008	0.00418	0.0061	-0.02303	0.00609	-0.01972	0.01952

Hari ke	RALS	RIGS	SMGR	SMSM	TSPC	UNVR
-5	-0.00083	0.00704	0.00937	0.00025	-0.00014	-0.00901
-4	0.00198	0.01536	0.0061	0.00951	0.00288	-0.01552
-3	0.00937	0.02197	0.01952	-0.00187	0.00091	0.0142
-2	0.0061	-0.00508	0.00668	0.00266	0.00213	-0.00452
-1	0.01952	0.02022	0.00548	0.02481	0.01421	-0.00353
0	0.00668	-0.02618	-0.00421	0.00683	0.03108	-0.01429
1	0.00548	-0.02248	0.00609	0.03461	0.00008	0.00057
2	-0.00421	-0.00878	-0.0052	0.00626	-0.00083	0.00552
3	0.00609	0.00831	-0.01754	-0.00749	0.00198	0.01149
4	-0.0052	0.00405	0.02135	-0.02303	0.00937	-0.01178
5	-0.01754	-0.01138	-0.01436	-0.00014	0.0061	-0.01584

Hari ke	MRAT	MREI	PBRX	PTRO	RALS	SMGR	SMRA	SMSM
-5	-0.00981	0.01067	-0.01556	-0.00518	0.01382	0.00669	-0.00781	0.00154
-4	-0.00845	0.01382	0.00652	0.01067	0.03076	-0.00366	-0.01341	0.01384
-3	-0.00781	0.03076	0.01152	0.01382	0.00912	-0.02523	-0.00357	0.00357
-2	-0.01341	0.00912	0.00154	0.03076	-0.0009	-0.01724	-0.02603	0.01577
-1	-0.00357	-0.0009	0.01384	0.00912	-0.00863	-0.01084	0.00669	-0.01304
0	-0.02603	-0.00863	0.00357	-0.0009	-0.00981	0.02129	-0.00366	-0.00942
1	0.00669	-0.00981	0.01577	-0.00863	-0.00845	0.0083	-0.02523	0.00295
2	-0.00366	-0.00845	-0.01304	-0.00981	-0.00781	-0.01657	-0.01724	-0.01295
3	-0.02523	-0.00781	-0.00942	-0.00845	-0.01341	-0.00889	-0.01084	0.00059
4	-0.01724	-0.01341	0.00295	-0.00781	-0.00357	-0.00611	0.02129	-0.00518
5	-0.01084	-0.00357	-0.01295	-0.01341	-0.02603	-0.01373	0.0083	0.01067

Hari ke	TGKA	TLKM	TSPC	UNVR
-5	0.00295	-0.01084	0.01577	0.01401
-4	-0.01295	0.02129	-0.01304	0.04434
-3	0.00059	0.0083	-0.00942	-0.00636
-2	-0.00518	-0.01657	0.00295	0.01633
-1	0.01067	-0.00889	-0.01295	0.00267
0	0.01382	-0.00611	0.00059	-0.02226
1	0.03076	-0.01373	-0.00518	0.00293
2	0.00912	0.01868	0.01067	-0.00469
3	-0.0009	0.00269	0.01382	0.00132
4	-0.00863	0.0018	0.03076	0.02269
5	-0.00981	-0.00496	0.00912	0.00066

Market Return Tahun 2003

Hari ke	AALI	AKSI	ALFA	AMFG	AQUA	AUTO	BDMN	BMTR
-5	-0.00315	0.01728	0.00018	0.02213	-0.01209	0.03078	0.00419	-0.01177
-4	0.00914	0.00433	-0.00493	-0.00652	0.00018	0.01504	0.01315	-0.01864
-3	-0.00088	-0.00712	0.01801	0.00419	-0.00493	0.00297	-0.00093	0.01508
-2	-0.01177	-0.01141	-0.00253	0.01315	0.01801	-0.00968	0.0169	0.00031
-1	-0.01864	0.01311	0.00033	-0.00093	-0.00253	0.02487	0.00042	-0.00248
0	0.01508	0.00318	0.0008	0.0169	0.00033	0.01014	-0.00737	0.015
1	0.00031	-0.01005	0.00335	0.00042	0.0008	0.02053	-0.02697	0.01336
2	-0.00248	-0.01209	-0.00722	-0.00737	0.00335	-0.00425	0.01728	0.00388
3	0.015	0.00018	0.01444	-0.02697	-0.00722	-0.00315	0.00433	0.02614
4	0.01336	-0.00493	0.01399	0.01728	0.01444	0.00914	-0.00712	0.00397
5	0.00388	0.01801	0.00247	0.00433	0.01399	-0.00088	-0.01141	0.02213

Hari ke	BYSB	DYNA	GDYR	GMTD	HEXA	HMSP	IATG	INDF
-5	0.01336	0.00318	0.00018	0.00318	0.00433	0.01801	0.01311	0.00018
-4	0.00388	-0.01005	-0.00493	-0.01005	-0.00712	-0.00253	0.00318	-0.00493
-3	0.02614	-0.01209	0.01801	-0.01209	-0.01141	0.00033	-0.01005	0.01801
-2	0.00397	0.00018	-0.00253	0.00018	0.01311	0.0008	-0.01209	-0.00253
-1	0.02213	-0.00493	0.00033	-0.00493	0.00318	0.00335	0.00018	0.00033
0	-0.00652	0.01801	0.0008	0.01801	-0.01005	-0.00722	-0.00493	0.0008
1	0.00419	-0.00253	0.00335	-0.00253	-0.01209	0.01444	0.01801	0.00335
2	0.01315	0.00033	-0.00722	0.00033	0.00018	0.01399	-0.00253	-0.00722
3	-0.00093	0.0008	0.01444	0.0008	-0.00493	0.00247	0.00033	0.01444
4	0.0169	0.00335	0.01399	0.00335	0.01801	-0.00301	0.0008	0.01399
5	0.00042	-0.00722	0.00247	-0.00722	-0.00253	0.01243	0.00335	0.00247

Hari ke	LION	MEDC	MEGA	MERK	MPPA	MREI	MYOR	RALS
-5	-0.00652	-0.00948	0.00546	-0.00315	0.01508	0.00433	0.01801	0.01315
-4	0.00419	0.03078	0.00045	0.00914	0.00031	-0.00712	-0.00253	-0.00093
-3	0.01315	0.01504	0.00656	-0.00088	-0.00248	-0.01141	0.00033	0.0169
-2	-0.00093	0.00297	-0.00418	-0.01177	0.015	0.01311	0.0008	0.00042
-1	0.0169	-0.00968	-0.00022	-0.01864	0.01336	0.00318	0.00335	-0.00737
0	0.00042	0.02487	0.01023	0.01508	0.00388	-0.01005	-0.00722	-0.02697
1	-0.00737	0.01014	0.01222	0.00031	0.02614	-0.01209	0.01444	0.01728
2	-0.02697	0.02053	-0.00359	-0.00248	0.00397	0.00018	0.01399	0.00433
3	0.01728	-0.00425	-0.00247	0.015	0.02213	-0.00493	0.00247	-0.00712
4	0.00433	-0.00315	-0.00495	0.01336	-0.00652	0.01801	-0.00301	-0.01141
5	-0.00712	0.00914	0.0057	0.00388	0.00419	-0.00253	0.01243	0.01311

Hari ke	SCCO	SCMA	SMRA	SMSM	TCID	TLKM	TSPC	TURI
-5	0.00318	0.00042	-0.01141	0.02053	0.01118	-0.00425	-0.02697	0.01118
-4	-0.01005	-0.00737	0.01311	-0.00425	-0.00566	-0.00315	0.01728	-0.00566
-3	-0.01209	-0.02697	0.00318	-0.00315	-0.02271	0.00914	0.00433	-0.02271
-2	0.00018	0.01728	-0.01005	0.00914	-0.00948	-0.00088	-0.00712	-0.00948
-1	-0.00493	0.00433	-0.01209	-0.00088	0.03078	-0.01177	-0.01141	0.03078
0	0.01801	-0.00712	0.00018	-0.01177	0.01504	-0.01864	0.01311	0.01504
1	-0.00253	-0.01141	-0.00493	-0.01864	0.00297	0.01508	0.00318	0.00297
2	0.00033	0.01311	0.01801	0.01508	-0.00968	0.00031	-0.01005	-0.00968
3	0.0008	0.00318	-0.00253	0.00031	0.02487	-0.00248	-0.01209	0.02487
4	0.00335	-0.01005	0.00033	-0.00248	0.01014	0.015	0.00018	0.01014
5	-0.00722	-0.01209	0.0008	0.015	0.02053	0.01336	-0.00493	0.02053

Hari ke	UNIC	UNVR
-5	0.01315	-0.01209
-4	-0.00093	0.00018
-3	0.0169	-0.00493
-2	0.00042	0.01801
-1	-0.00737	-0.00253
0	-0.02697	0.00033
1	0.01728	0.0008
2	0.00433	0.00335
3	-0.00712	-0.00722
4	-0.01141	0.01444
5	0.01311	0.01399

Hari ke	SHDA	SMRA	TCID	TGKA	TRIM
-5	0.01371	0.01254	-0.00643	-0.00643	0.00121
-4	0.01534	0.01371	0.00464	0.00464	0.01436
-3	0.00042	0.01534	0.01065	0.01065	0.00779
-2	0.00244	0.00042	0.03315	0.03315	-0.00201
-1	0.01399	0.00244	0.00412	0.00412	-0.00179
0	-0.00354	0.01399	-0.01201	-0.01201	-0.01663
1	0.02085	-0.00354	0.01369	0.01369	-0.02935
2	0.03118	0.02085	-0.00453	-0.00453	0.00408
3	0.00444	0.03118	0.0079	0.0079	0.00399
4	-0.01545	0.00444	-0.00028	-0.00028	0.00878
5	0.00184	-0.01545	-0.01952	-0.01952	-0.0041

Expected Returrn Tahun 2002

Hari ke	AALI	ALFA	ANKB	AQUA	ASDM	BBCA	BDMN	BMTR
-5	0.002227	-0.000837	0.015838	-0.007359	0.002829	-0.014503	-0.013271	0.040948
-4	0.018464	-0.002234	-0.006764	-0.010919	0.001952	-0.009958	0.004039	0.016033
-3	-0.001548	-0.005146	0.00775	-0.018339	0.004361	-0.017037	-0.007635	0.04563
-2	0.015162	-0.004067	-0.010459	-0.015591	0.00484	-0.015221	-0.006001	-0.024263
-1	-0.004688	-0.003203	0.003327	-0.013389	0.007415	-0.015795	0.031958	-0.015481
0	0.042186	0.001134	-0.015623	-0.002336	0.004125	-0.038375	-0.008594	0.014529
1	0.036296	-0.00062	-0.001303	-0.006805	0.002602	-0.006275	0.017513	-0.024045
2	0.01617	-0.003977	0.00266	-0.01536	0.001427	0.002005	0.013381	0.008803
3	0.04204	-0.00294	-0.003261	-0.012718	0.001248	-0.011836	-0.01571	-0.005195
4	0.02001	-0.002565	0.012632	-0.011762	0.001455	-0.005642	0.008089	0.033257
5	0.029398	-0.003594	-0.003247	-0.014383	0.001552	-0.009371	0.012102	0.040899

Hari ke	BYSB	CMPP	EKAD	GDYR	HEXA	HITS	HMSP	IKBI
-5	0.020881	-0.006639	0.007625	-0.002671	-0.011861	-0.005114	-0.008768	-0.025991
-4	0.01744	-0.008993	-0.001343	-0.00185	-0.001741	-0.001024	-0.011595	-0.00275
-3	0.015847	-0.002527	0.006294	-0.001463	0.006066	-0.002318	-0.006414	-0.013628
-2	0.014618	-0.001241	0.003039	-0.004846	0.007258	-0.005014	-0.015113	0.030301
-1	0.01443	0.00567	0.011979	0.001098	0.005885	-0.004015	-0.010537	0.010242
0	0.014646	-0.003159	0.013755	-0.012468	0.005238	-0.003215	-0.012726	-0.031821
1	0.014748	-0.007247	0.02331	0.007295	0.010894	0.000801	-0.000672	-0.041346
2	0.013858	-0.010401	0.011105	0.001043	0.000956	-0.000823	-0.003512	-0.022334
3	0.015422	-0.010882	0.005453	-0.011985	0.02364	-0.003931	-0.006845	-0.045765
4	0.011851	-0.010328	0.001094	-0.007159	-0.009407	-0.002971	-0.008383	-0.026201
5	0.017054	-0.010066	0.000428	-0.003293	0.001047	-0.002624	-0.009619	-0.049442

Hari ke	INAF	INDF	ISAT	LION	LTLS	MEDC	MLBI	MPPA
-5	0.006541	-0.006495	-0.00742	0.007958	-0.002762	0.000232	0.012593	0.027361
-4	0.006111	-0.005675	-0.008207	0.009621	0.002424	0.002038	0.012234	0.027099
-3	0.006866	-0.00555	-0.008578	0.018565	0.000214	8.67E-05	0.012696	0.027248
-2	0.005347	-0.005694	-0.005336	0.007139	0.006285	0.000558	0.012303	0.027445
-1	0.005575	-0.005762	-0.011033	0.001849	0.007491	0.001941	0.01247	0.02655
0	0.00596	-0.005169	0.001971	-0.002233	0.013979	0.002555	0.012011	0.02702
1	0.0057	-0.006212	-0.016974	-0.002856	0.005691	0.000838	0.011919	0.027048
2	0.005736	-0.003831	-0.010981	-0.002138	0.001853	0.001096	0.011428	0.027117
3	0.006581	-0.007299	0.001508	-0.0018	-0.001107	0.003066	0.012056	0.026631
4	0.005679	-0.006202	-0.003118	-0.004756	-0.001559	0.000759	0.012346	0.027513
5	0.00626	-0.003916	-0.006824	0.000439	-0.001038	0.002138	0.01257	0.026973

Hari ke	MRAT	MREI	PBRX	PTRO	RALS	SMGR	SMRA	SMSM
-5	-0.000181	0.007477	0.0046	-0.002504	0.093499	-0.01545	-0.004522	-0.000973
-4	-0.000542	0.007108	0.019769	0.011174	0.151366	-0.010886	-0.015027	0.002521
-3	-0.000713	0.005126	0.023204	0.013893	0.077444	-0.001374	0.003433	-0.000396
-2	0.000777	0.007658	0.016348	0.028512	0.043216	-0.004897	-0.038702	0.003069
-1	-0.00184	0.00883	0.024798	0.009837	0.01681	-0.00772	0.02268	-0.005113
0	0.004134	0.009735	0.017743	0.001189	0.012779	-0.021889	0.003264	-0.004085
1	-0.00457	0.009873	0.026124	-0.005482	0.017425	-0.01616	-0.037201	-0.000572
2	-0.001816	0.009714	0.006332	-0.0065	0.019611	-0.005193	-0.022212	-0.005088
3	0.003921	0.009639	0.008818	-0.005326	0.000481	-0.00858	-0.010206	-0.001242
4	0.001796	0.010294	0.017317	-0.004774	0.034095	-0.009805	0.05007	-0.002881
5	9.34E-05	0.009143	0.006393	-0.009607	-0.042628	-0.006445	0.025701	0.00162

Hari ke	TGKA	TLKM	TSPC	UNVR
-5	0.006142	-0.010501	0.016348	-0.00954
-4	-0.00106	0.031782	-0.015747	-0.03074
-3	0.005073	0.014687	-0.011714	0.004699
-2	0.002459	-0.018042	0.002066	-0.011161
-1	0.00964	-0.007935	-0.015646	-0.001613
0	0.011066	-0.004277	-0.000563	0.015813
1	0.01874	-0.014305	-0.006991	-0.001795
2	0.008937	0.028347	0.010666	0.003532
3	0.004398	0.007304	0.014175	-0.000669
4	0.000897	0.006133	0.033047	-0.015607
5	0.000362	-0.002763	0.00894	-0.000208

Hari ke	SCCO	SCMA	SMRA	SMSM	TCID	TLKM	TSPC	TURI
-5	0.006032	0.011081	-0.030181	-0.00733	0.003484	0.000731	-0.014875	0.003698
-4	-0.002964	0.011069	0.02288	0.004366	0.004394	0.001061	0.004772	-0.007551
-3	-0.004351	0.011039	0.001392	0.003847	0.005314	0.004748	-0.000977	-0.01894
-2	0.003992	0.011106	-0.027238	-0.001954	0.0046	0.001742	-0.006061	-0.010103
-1	0.000518	0.011087	-0.031653	0.002775	0.002426	-0.001525	-0.007966	0.016791
0	0.016117	0.011069	-0.0051	0.007915	0.003276	-0.003586	0.002921	0.006277
1	0.00215	0.011063	-0.016159	0.011158	0.003928	0.00653	-0.001488	-0.001786
2	0.004094	0.0111	0.033484	-0.004758	0.004611	0.002099	-0.007362	-0.010236
3	0.004414	0.011085	-0.010965	0.002214	0.002745	0.001262	-0.008268	0.012843
4	0.006148	0.011065	-0.004776	0.003531	0.00354	0.006506	-0.00282	0.003004
5	-0.00104	0.011062	-0.003759	-0.00472	0.002979	0.006014	-0.005089	0.009944

Hari ke	UNIC	UNVR
-5	0.005012	-0.001791
-4	0.009644	0.005608
-3	0.003778	0.002526
-2	0.0092	0.016359
-1	0.011763	0.003973
0	0.018211	0.005698
1	0.003653	0.005981
2	0.007913	0.007519
3	0.01168	0.001145
4	0.013092	0.014206
5	0.005025	0.013935

Hari ke	SHDA	SMRA	TCID	TGKA	TRIM
-5	0.00511	0.023926	-0.001036	0.00738	0.003241
-4	0.005364	0.023017	0.001156	0.003583	0.002377
-3	0.003037	0.021751	0.002346	0.001522	0.002808
-2	0.003352	0.033344	0.006801	-0.006195	0.003452
-1	0.005153	0.031774	0.001053	0.003762	0.003438
0	0.002419	0.0228	-0.002141	0.009294	0.004413
1	0.006224	0.036421	0.002948	0.000479	0.005248
2	0.007835	0.01747	-0.00066	0.006729	0.003052
3	0.003664	0.009443	0.001802	0.002465	0.003058
4	0.000561	0.03022	0.000182	0.005271	0.002743
5	0.003258	0.045675	-0.003628	0.01187	0.003589

Lampiran 6

Data Abnormal Return

Masing-masing Perusahaan

Abnormal Return Tahun 2001

Hari ke	ANTM	AQUA	BATI	BLTA	BRNA	BYSB	HITS	HMSP
-5	-0.005663	0.096933	0.000816	0.01664	-0.037521	-0.00049	0.020551	-0.002939
-4	-0.004699	-0.01855	-0.008985	-0.026176	0.0019	-0.000479	0.021621	0.006804
-3	0.003092	0.0007	0.000983	-0.003291	0.021041	-0.000462	-0.092863	-0.009014
-2	-0.029579	-0.016976	0.001529	-0.005001	0.020171	-0.000383	-0.061988	0.020127
-1	0.003888	-0.012947	0.001007	-0.003127	-0.014593	-0.000391	-0.092997	-0.02153
0	-0.011191	-0.009462	0.000958	-0.001078	0.000942	-0.000651	-0.056894	-0.012413
1	0.008183	-0.007561	0.000564	0.014205	-0.022254	-0.000602	-0.008082	-0.016307
2	0.011253	-0.007715	0.000983	0.01967	-0.00406	-0.000689	0.134008	0.018595
3	0.004708	-0.007972	0.000523	-0.002957	0.005002	-0.000511	0.096691	-0.011149
4	-0.000952	-0.008655	2.11E-05	-0.004126	0.01736	0.005389	0.019888	0.010591
5	0.020961	-0.007799	0.001604	-0.004764	0.01207	-0.000729	0.019738	0.017255

Hari ke	KICI	LION	MEDC	MPPA	MRAT	MTDL	NISP	PTRO
-5	-0.010212	0.020459	0.108785	-0.032215	-0.041016	0.002115	-0.021736	0.069742
-4	-0.007881	0.068607	-0.075653	-0.009722	0.017725	0.011466	-0.006326	-0.018474
-3	0.017298	0.013442	-0.037482	-0.021471	-0.01459	-0.026392	-0.000815	-0.047024
-2	0.076025	-0.038045	-0.012219	-0.010187	0.015872	-0.014925	0.005916	-0.006607
-1	0.003909	-0.11826	0.0193	0.007953	0.019423	0.008951	-0.008754	-0.009171
0	-0.030351	-0.011747	0.004176	0.007791	-0.000826	-0.003203	-0.009905	-0.019165
1	-0.000686	-0.013746	-0.013899	0.041171	0.003067	-0.02031	-0.0047	-0.004321
2	0.002369	-0.012508	-0.014739	0.037975	-0.012653	0.022935	-0.000131	0.010177
3	-0.024895	-0.000247	0.030682	-0.01028	0.002569	-0.003012	-0.002359	0.008835
4	0.013706	-0.060047	-0.016791	-0.05331	0.053052	-3.75E-05	0.048655	0.009119
5	-0.039299	0.152078	0.007804	0.042278	-0.042638	0.022441	0.000109	0.006872

Hari ke	RALS	RIGS	SMGR	SMSM	TSPC	UNVR	AARt
-5	0.03992	0.000877	0.047386	-0.034109	-0.023261	0.003784	0.009948
-4	-0.041615	-0.002543	-0.004364	0.013548	-0.016114	0.005269	-0.004302
-3	0.022205	-0.00526	0.005685	-0.035526	-0.015189	-0.001508	-0.010293
-2	0.00257	-0.044142	0.011848	-0.004398	-0.015896	-0.006824	-0.005142
-1	-0.00381	0.018016	-0.020325	-0.008846	0.014883	0.002535	-0.009768
0	0.00302	0.043942	-0.038096	-0.002425	-0.021515	0.004988	-0.007414
1	0.010635	-0.008419	-0.012698	0.010715	0.021353	0.0016	-0.001004
2	-0.005441	7.93E-05	-0.00598	0.073063	-0.013981	0.000471	0.011531
3	-0.022862	0.000355	0.000659	-0.079621	0.019904	-0.00089	0.000144
4	-0.00621	0.031517	-0.010516	0.059208	0.058544	0.010867	0.008058
5	0.001593	-0.03441	0.026324	0.008362	-0.00875	-0.0203	0.008218

Abnormal Return Tahun 2002

Hari ke	AALI	ALFA	ANKB	AQUA	ASDM	BBCA	BDMN	BMTR
-5	-0.002227	-0.031421	-0.015838	0.007359	-0.121876	-0.008224	0.013271	0.112898
-4	0.011839	0.068901	0.006764	0.010919	0.025075	0.009958	-0.004039	-0.032699
-3	0.016254	-0.026104	0.03225	0.018339	-0.004361	0.005409	-0.007071	-0.011732
-2	-0.000669	0.004067	0.010459	0.015591	0.047792	-0.020073	0.006001	-0.008524
-1	0.047545	-0.029055	-0.003327	-0.1155	-0.007415	-0.069571	-0.002107	-0.001468
0	0.040006	-0.001134	-0.022838	0.002336	0.020875	-0.001625	0.023087	-0.040391
1	0.039653	0.00062	0.001303	0.006805	-0.002602	-0.077058	0.025344	0.041744
2	-0.086759	0.03731	-0.00266	0.01536	-0.001427	-0.002005	-0.081874	-0.03489
3	-0.004065	-0.029318	0.003261	0.012718	0.023142	0.1482	-0.028408	0.023052
4	-0.032205	0.002565	-0.012632	0.011762	-0.001455	0.005642	0.007296	-0.024485
5	-0.029398	0.003594	0.003247	0.014383	0.022258	0.009371	0.048504	-0.023508

Hari ke	BYSB	CMPP	EKAD	GDYR	HEXA	HITS	HMSP	IKBI
-5	-0.020881	0.006639	0.032375	0.002671	0.02881	0.039012	0.003086	0.025991
-4	-0.01744	0.008993	-0.037119	0.00185	0.018408	-0.031763	-0.016976	0.00275
-3	0.154885	0.002527	-0.006294	0.001463	-0.006066	-0.014632	0.000532	0.113628
-2	-0.014618	0.001241	0.036961	0.004846	0.058316	0.005014	0.003278	-0.166665
-1	-0.01443	-0.00567	-0.011979	-0.001098	-0.021269	-0.064951	0.010537	0.147653
0	-0.014646	0.003159	0.063168	-0.023896	-0.020863	0.021734	-0.005238	-0.059088
1	-0.014748	0.007247	-0.02331	-0.007295	0.004979	0.017381	0.000672	-0.058654
2	-0.013858	0.010401	-0.046819	-0.001043	-0.032206	0.01868	0.003512	0.022334
3	-0.015422	0.010882	-0.005453	0.011985	-0.007511	0.003931	-0.017545	-0.00979
4	-0.011851	0.010328	-0.001094	0.007159	-0.038212	0.002971	-0.004117	0.026201
5	-0.017054	-0.055723	-0.000428	0.003293	0.01562	0.002624	0.022278	-0.044676

Hari ke	INAF	INDF	ISAT	LION	LTLS	MEDC	MLBI	MPPA
-5	-0.006541	0.071712	0.016192	-0.007958	-0.012863	0.028753	-0.012593	0.014306
-4	0.014722	0.026083	-0.004836	-0.009621	-0.002424	-0.002038	-0.012234	-0.027099
-3	0.03395	-0.03445	0.017389	-0.018565	0.015659	-8.67E-05	-0.012696	-0.067248
-2	0.073084	0.005694	-0.012132	0.051684	-0.006285	-0.014642	-0.012303	0.014222
-1	-0.041938	-0.015071	-0.006745	0.025929	-0.007491	0.012345	-0.01247	-0.02655
0	-0.043696	0.026445	-0.015546	0.002233	0.001646	-0.002555	-0.012011	0.01298
1	-0.0057	-0.035455	-0.024311	-0.024171	0.009694	-0.000838	-0.011919	0.011414
2	0.013871	0.003831	0.034904	0.002138	-0.001853	-0.01518	-0.011428	-0.027117
3	-0.006581	-0.036179	0.021856	-0.025978	-0.014044	-0.003066	-0.012056	0.010406
4	-0.024909	0.006202	-0.033412	0.004756	0.016944	-0.015045	0.000312	0.008201
5	-0.00626	-0.018812	0.006824	-0.000439	0.001038	0.012355	-0.01257	0.076476

Hari ke	MRAT	MREI	PBRX	PTRO	RALS	SMGR	SMRA	SMSM
-5	0.000181	-0.03778	-0.0046	0.002504	0.285811	0.01545	0.004522	0.000973
-4	0.000542	0.055392	-0.036163	-0.011174	-0.107616	-0.000879	0.015027	-0.002521
-3	0.03775	-0.034538	0.043462	-0.013893	-0.071456	0.001374	0.070641	0.000396
-2	-0.000777	0.052948	0.030527	0.00995	-0.043216	-0.024865	0.038702	-0.003069
-1	-0.024945	-0.037402	0.005053	0.017941	-0.022762	0.026124	-0.02268	0.019198
0	-0.004134	-0.009735	0.025736	-0.010198	-0.012779	-0.02028	-0.003264	0.004085
1	-0.004605	-0.039285	-0.026124	-0.0127	0.006527	0.028739	-0.031764	0.000572
2	0.001816	0.050892	0.021446	-0.021278	-0.013763	-0.001019	-0.088899	-0.036579
3	-0.003921	-0.009639	-0.035845	0.01485	-0.035365	-0.02267	0.010206	0.001242
4	-0.001796	-0.010294	-0.031206	-0.00466	-0.022047	-0.035356	-0.05007	0.017374
5	-9.34E-05	0.019429	0.007691	0.028654	0.036676	0.033472	0.057633	-0.00162

Hari ke	TGKA	TLKM	TSPC	UNVR	AARt
-5	-0.006142	-0.016709	-0.008411	-0.061513	0.009359
-4	0.00106	-0.031782	0.023621	0.019409	-0.001864
-3	-0.005073	0.034264	-0.003911	0.081261	0.009535
-2	-0.002459	0.018042	-0.033812	-0.017862	0.002957
-1	-0.00964	-0.032065	-0.017141	-0.003822	-0.008784
0	0.0556	0.011221	0.025986	-0.021277	-0.000136
1	-0.01874	-0.006385	-0.001274	-0.009194	-0.006484
2	-0.008937	0.013907	-0.010666	-0.003532	-0.00815
3	-0.004398	-0.007304	0.035825	0.000669	-6.48E-05
4	-0.000897	0.007381	-0.001301	0.015607	-0.005732
5	-0.000362	0.00943	-0.00894	0.000208	0.005977

Abnormal Return Tahun 2003

Hari ke	AALI	AKSI	ALFA	AMFG	AQUA	AUTO	BDMN	BMTR
-5	-0.027323	0.003631	-0.039133	0.116365	0.018971	-0.00812	-0.039286	0.005996
-4	0.008768	0.001494	0.023838	-0.027697	0.014122	0.027159	0.000184	-0.023022
-3	0.004429	-0.051028	-0.005006	-0.011256	-0.08274	-0.022074	-0.001185	-0.001082
-2	-0.000286	0.038897	0.028432	-0.025861	-0.003363	0.012096	-0.01916	0.036034
-1	-0.003261	0.002943	-0.003131	0.049721	0.011877	-0.023995	-0.001453	-0.0212
0	-0.004533	0.014125	-0.002232	-0.04864	0.009755	0.027024	-0.020869	-0.00109
1	0.021073	-0.013536	0.002649	0.011839	0.009406	0.008908	-0.022249	-0.020107
2	0.003736	-0.001215	-0.017582	0.007587	0.007514	0.010826	-0.056171	0.036359
3	-0.036314	0.00081	-0.011839	0.022868	0.015357	-0.036394	0.153032	-0.009334
4	0.027262	0.012787	0.023014	-0.032592	-0.000714	0.009907	0.028329	-0.002094
5	0.00649	-0.008907	0.000965	-0.062331	-0.000381	-0.005343	-0.021153	-0.00044

Hari ke	BYSB	DYNA	GDYR	GMTD	HEXA	HMSP	IATG	INDF
-5	-0.01661	0.011171	-0.002295	-0.009743	-0.008895	0.005191	0.036161	-0.00397
-4	-0.035683	0.025458	-0.002329	0.22456	0.049562	-0.000417	0.000652	-0.034289
-3	0.009104	-0.069726	-0.002175	-0.069082	-0.021984	-0.011541	0.103341	0.002127
-2	0.075609	0.019824	-0.002313	-0.021401	0.056952	-0.005532	-0.053954	0.024515
-1	0.001036	-0.022994	-0.002294	-0.041258	-0.007041	0.01331	-0.010076	-0.032491
0	-0.056608	-0.021924	-0.002291	0.047887	-0.022751	0.004291	-0.115306	0.025653
1	-0.03506	0.026222	0.022726	-0.031932	0.017574	-0.019593	0.006065	-0.002886
2	-0.017032	-0.017231	-0.002344	-0.020818	-0.040667	0.004093	0.180233	0.02207
3	0.054639	0.01836	-0.002199	-0.018991	0.006032	0.000948	0.157127	-0.026871
4	-0.009487	-0.006179	-0.002202	-0.009082	-0.030947	-0.000548	-0.257859	0.029324
5	0.030082	0.036958	-0.002279	-0.050157	0.002163	0.009765	-0.046359	-0.003187

Hari ke	LION	MEDC	MEGA	MERK	MPPA	MREI	MYOR	RALS
-5	0.008733	-0.037777	-0.011604	-0.000525	-0.043662	0.011567	-0.001589	0.015332
-4	-0.036886	-0.019464	-0.02708	-0.001536	0.033649	0.030655	-0.004978	-0.000346
-3	0.016778	0.036869	-0.008206	-0.000712	-0.019145	-0.035734	0.033955	-0.035558
-2	-0.015296	0.000158	-0.041382	0.010184	0.006315	0.047722	-0.041466	0.037006
-1	-0.035742	-0.000487	-0.02915	0.000748	0.005841	0.011717	-0.004008	-0.021169
0	-0.017	-0.002191	0.00313	0.012827	0.003101	0.010703	-0.005752	-0.003966
1	0.037797	0.016003	0.009278	0.004068	0.009534	-0.032294	-0.04064	0.008486
2	-0.028202	6.2E-05	-0.03956	-0.015143	0.003127	-0.006923	0.037747	-0.015652
3	0.018468	-0.000121	0.199194	-0.006944	0.008376	0.001881	0.034308	0.014834
4	0.013171	0.018465	-0.043761	0.003068	9.57E-05	-0.062034	-0.005058	-0.005429
5	0.0379	-0.001452	-0.010863	-0.006029	-0.007226	0.022746	-0.00251	0.006463

Hari ke	SCCO	SCMA	SMRA	SMSM	TCID	TLKM	TSPC	TURI
-5	-0.006032	0.072253	-0.019819	-0.022082	-0.003484	0.028855	-0.003993	-0.037032
-4	-0.047036	-0.011069	-0.02288	0.025937	-0.004394	-0.001061	0.014458	0.024792
-3	0.004351	-0.011039	0.024924	0.025565	-0.005314	-0.016242	-0.01789	0.001991
-2	-0.003992	-0.011106	0.027238	0.01624	0.009289	0.0157	0.015677	-0.02438
-1	-0.000518	-0.011087	0.006012	-0.045029	-0.016125	0.001525	-0.001558	-0.016791
0	-0.016117	-0.011069	-0.021215	-0.007915	-0.003276	0.003586	-0.012536	0.047295
1	-0.00215	0.027399	-0.010869	-0.011158	0.009961	-0.00653	0.011197	-0.015163
2	-0.004094	-0.0111	0.022072	0.004758	-0.004611	-0.002099	-0.011869	-0.007005
3	-0.004414	-0.011085	0.037281	0.012492	0.010954	-0.046976	0.008268	-0.012843
4	-0.006148	-0.011065	-0.046506	-0.003531	-0.00354	0.023434	-0.016788	0.032084
5	0.00104	-0.011062	0.003759	0.00472	0.010534	-0.0002	0.015089	0.007005

Hari ke	UNIC	UNVR	AARt
-5	-0.005012	0.001791	-0.000352
-4	-0.009644	-0.01342	0.005355
-3	-0.003778	0.005348	-0.006874
-2	0.041648	-0.016359	0.006873
-1	0.020495	0.011652	-0.006293
0	-0.018211	0.021225	-0.005438
1	-0.003653	-0.015345	-0.000676
2	0.007712	-0.026423	6.34E-05
3	-0.01168	-0.001145	0.015826
4	0.002293	0.006988	-0.009569
5	-0.020176	0.025688	-0.001138

Abnormal Return Tahun 2004

Hari ke	AALI	AMFG	ANTM	APEX	ARNA	ASDM	ASGR	BDMN
-5	-0.005316	-0.011704	0.025325	0.00968	0.038846	0.000538	-0.007227	-0.018197
-4	-0.001472	-0.01147	0.024518	-0.013548	-0.200005	0.016209	0.008651	0.031163
-3	0.001607	0.019639	-0.000167	0.041281	0.198055	-0.043049	-0.018927	0.03231
-2	0.002885	0.010185	-0.000161	0.003116	-0.012212	-0.00153	-0.00636	-0.017767
-1	-0.009037	0.003964	0.023202	-0.006368	-0.00245	-0.007725	-0.007392	-0.038125
0	0.009827	0.004745	-0.00099	0.000356	-0.014599	-0.0076	0.013392	0.02261
1	0.040415	-0.020142	1.59E-05	-0.004231	0.00896	-0.011073	-0.01741	0.004497
2	-0.019238	0.009213	-0.023243	-0.001213	-0.001633	0.022303	0.069215	0.013492
3	-0.010281	-0.01593	-0.023652	-0.022282	-0.042954	-0.005431	-0.028473	-2.53E-05
4	-0.00168	0.004931	-0.024621	0.007223	0.008486	0.00898	-0.013454	-0.013542
5	-0.007704	0.006572	-0.000222	-0.014015	0.019497	0.028364	0.008049	-0.016372

Hari ke	BLTA	CLPI	DEFI	DYNA	HEXA	INCI	INCO	INDR
-5	0.001672	0.00732	-0.021967	-0.036323	0.003927	0.000714	0.029794	0.001973
-4	0.001683	-0.001623	-0.022117	-0.001747	-0.096992	0.0148	0.006832	-0.0101
-3	0.001075	-0.000414	-0.014141	-0.00122	0.078822	-0.004334	0.039529	0.022762
-2	0.030488	-0.000451	-0.035587	-0.002021	-0.031029	-0.020934	-0.063157	-0.001977
-1	0.002678	-0.001087	0.29818	0.016951	-0.0309	0.013832	0.019349	-0.004326
0	-0.023432	-0.001776	-0.047175	-0.000434	-0.004781	-0.001873	-0.002093	-0.013035
1	0.000171	-0.002857	-0.002287	-0.001656	0.022324	0.016749	-0.025814	0.027538
2	0.002105	-0.002979	-0.027644	0.014979	0.017294	-0.032484	0.004304	-0.011326
3	0.031358	-0.003148	0.003008	-0.001775	0.018812	0.000609	0.002439	0.008245
4	0.003536	0.00882	-0.046409	0.015169	0.020926	0.014753	0.002164	-0.000462
5	-0.051295	-0.001807	-0.083838	-0.001919	0.001575	-0.001816	-0.013365	-0.019268

Hari ke	KAEF	KREN	LION	MERK	MPPA	MREI	MYOR	RALS
-5	-0.015809	0.045179	-0.010768	-0.004978	0.011332	0.014273	-0.034511	0.0132
-4	-0.003603	0.009773	-0.028263	-0.000685	-0.027731	-0.006289	0.021819	-0.018888
-3	-0.026007	0.00868	-0.072153	-0.016106	0.047416	0.001286	-0.007101	0.002921
-2	-0.003149	-0.080902	0.046856	0.04582	-0.074871	0.001116	-0.007477	-0.00225
-1	0.001726	0.011915	-0.047989	-0.000784	0.007924	0.012587	0.019711	-0.036392
0	0.037732	-0.00128	-0.005459	0.00049	-0.004179	-0.01508	-0.008134	0.041694
1	0.013318	-0.006868	0.1306	0.00526	-0.003908	-0.016408	-0.035253	-0.015714
2	0.00779	0.098507	-0.00886	-0.000895	-0.022235	-0.003352	-0.007379	-0.008653
3	-0.026721	0.018358	-0.003794	-0.004314	0.012056	-0.020212	0.020284	-0.00133
4	0.006158	0.009005	-0.003908	0.001134	0.050961	0.016235	0.018877	0.022439
5	0.008588	-0.112468	0.003765	-0.024951	0.003231	0.015859	0.019162	0.003019

Lampiran 7

Data Cumulative Abnormal Return Masing-masing Perusahaan

Tahun 2003

CAR	sebelum	sesudah
AALI	-0.01767	0.01771
AKSI	-0.00406	0.00406
ALFA	0.00500	-0.00503
AMFG	0.10127	-0.10127
AQUA	-0.04113	0.04094
AUTO	-0.01493	0.01493
BDMN	-0.06090	0.06092
BMTR	-0.00328	0.00329
BYSB	0.03345	-0.03347
DYNA	-0.03627	0.03621
GDYR	-0.01141	0.01141
GMTD	0.08308	-0.08309
HEXA	0.06859	-0.06860
HMSP	0.00101	-0.00104
IATG	0.07612	-0.07610
INDF	-0.04411	0.04410
LION	-0.06241	0.06213
MEDC	-0.02070	0.03077
MEGA	-0.11742	0.11742
MERK	0.00816	-0.00815
MPPA	-0.01700	0.01701
MREI	0.06593	-0.06592
MYOR	-0.01809	0.01810
RALS	-0.00473	0.00474
SCCO	-0.05323	-0.03188
SCMA	0.02795	-0.02798
SMRA	0.01548	-0.01548
SMSM	0.00063	-0.00063
TCID	-0.02003	0.02002
TLKM	0.02878	-0.02879
TSPC	0.00669	-0.00664
TURI	-0.05142	0.05137
UNIC	0.04371	-0.04372
UNVR	-0.01099	0.01099

Tahun 2004

CAR	sebelum	sesudah
AALI	-0.01133	0.01134
AMFG	0.01061	-0.01061
ANTM	0.07272	-0.07271
APEX	0.03416	-0.03416
ARNA	0.02223	-0.02224
ASDM	-0.03556	0.03554
ASGR	-0.03126	0.03132
BDMN	-0.01062	0.01066
BLTA	0.03760	-0.03756
CLPI	0.00375	-0.00375
DEFI	0.20437	-0.20434
DYNA	-0.02436	0.02436
HEXA	-0.07617	0.07615
INCI	0.00408	-0.00406
INCO	0.03235	-0.03236
INDR	0.00833	-0.00831
KAEF	-0.04684	0.04686
KREN	-0.00535	0.00525
LION	-0.11232	0.11234
MERK	0.02327	-0.02328
MPPA	-0.03593	0.03593
MREI	0.02297	-0.02296
MYOR	-0.00756	0.00756
RALS	-0.04141	0.04146
SHDA	-0.00161	0.00165
SMRA	-0.10800	0.10797
TCID	0.01540	-0.01538
TGKA	-0.01005	0.01004
TRIM	-0.05093	-0.02210

Lampiran 8

Hasil Uji One Sample t Test Abnormal Return Masing-masing Perusahaan

T-Test 2001

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
A	22	.0099477	.04102588	.00874675
B	22	-.0043014	.02662337	.00567612
C	22	-.0102923	.02614351	.00557382
D	22	-.0051418	.02735238	.00583155
E	22	-.0097682	.03347566	.00713703
F	22	-.0074136	.01939333	.00413467
G	22	-.0010050	.01478331	.00315181
H	22	.0115314	.03393263	.00723446
I	22	.0001432	.02977561	.00634818
J	22	.0080577	.03076756	.00655967
K	22	.0082177	.03854591	.00821802

One-Sample Test

	Test Value = 0					
					95% Confidence Interval of the Difference	
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Lower	Upper
A	1.137	21	.268	.0099477	-.0082421	.0281376
B	-.758	21	.457	-.0043014	-.0161055	.0075028
C	-1.847	21	.079	-.0102923	-.0218837	.0012991
D	-.882	21	.388	-.0051418	-.0172692	.0069855
E	-1.369	21	.186	-.0097682	-.0246105	.0050741
F	-1.793	21	.087	-.0074136	-.0160122	.0011849
G	-.319	21	.753	-.0010050	-.0075596	.0055496
H	1.594	21	.126	.0115314	-.0035135	.0265762
I	.023	21	.982	.0001432	-.0130586	.0133449
J	1.228	21	.233	.0080577	-.0055838	.0216993
K	1.000	21	.329	.0082177	-.0088726	.0253080

T-Test 2002

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
A	36	.0093594	.05976146	.00996024
B	36	-.0018642	.02943233	.00490539
C	36	.0095344	.04375772	.00729295
D	36	.0029569	.03931237	.00655206
E	36	-.0087844	.03971330	.00661888
F	36	-.0001356	.02560570	.00426762
G	36	-.0064842	.02429881	.00404980
H	36	-.0081500	.03160248	.00526708
I	36	-.0000653	.03102858	.00517143
J	36	-.0057322	.01824192	.00304032
K	36	.0059769	.02578126	.00429688

One-Sample Test

	Test Value = 0					
					95% Confidence Interval of the Difference	
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Lower	Upper
A	.940	35	.354	.0093594	-.0108609	.0295798
B	-.380	35	.706	-.0018642	-.0118226	.0080943
C	1.307	35	.200	.0095344	-.0052710	.0243399
D	.451	35	.655	.0029569	-.0103444	.0162583
E	-1.327	35	.193	-.0087844	-.0222215	.0046526
F	-.032	35	.975	-.0001356	-.0087993	.0085282
G	-1.601	35	.118	-.0064842	-.0147057	.0017374
H	-1.547	35	.131	-.0081500	-.0188427	.0025427
I	-.013	35	.990	-.0000653	-.0105638	.0104333
J	-1.885	35	.068	-.0057322	-.0119044	.0004400
K	1.391	35	.173	.0059769	-.0027462	.0147001

T-Test 2003

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
A	34	-.0003518	.03117611	.00534666
B	34	.0053541	.04509729	.00773412
C	34	-.0068741	.03365120	.00577113
D	34	.0068732	.02930638	.00502600
E	34	-.0062932	.01906735	.00327002
F	34	-.0054382	.02915882	.00500070
G	34	-.0006756	.01938861	.00332512
H	34	.0000641	.03759405	.00644733
I	34	.0158265	.05325511	.00913318
J	34	-.0095688	.04905785	.00841335
K	34	-.0011382	.02154381	.00369473

One-Sample Test

	Test Value = 0					
					95% Confidence Interval of the Difference	
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Lower	Upper
A	-.066	33	.948	-.0003518	-.0112296	.0105261
B	.692	33	.494	.0053541	-.0103811	.0210893
C	-1.191	33	.242	-.0068741	-.0186156	.0048673
D	1.368	33	.181	.0068732	-.0033522	.0170987
E	-1.925	33	.063	-.0062932	-.0129461	.0003597
F	-1.087	33	.285	-.0054382	-.0156122	.0047358
G	-.203	33	.840	-.0006756	-.0074406	.0060894
H	.010	33	.992	.0000641	-.0130531	.0131813
I	1.733	33	.092	.0158265	-.0027551	.0344081
J	-1.137	33	.264	-.0095688	-.0266859	.0075483
K	-.308	33	.760	-.0011382	-.0086552	.0063788

T-Test 2004

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
A	29	-.0006307	.02084080	.00387004
B	29	-.0127548	.04338988	.00805730
C	29	.0100183	.04591154	.00852556
D	29	-.0072697	.02985206	.00554339
E	29	.0065866	.05912957	.01098009
F	29	.0013100	.01833258	.00340427
G	29	.0039707	.02931977	.00544454
H	29	.0054783	.03162535	.00587268
I	29	-.0039848	.01608587	.00298707
J	29	.0018059	.01858366	.00345090
K	29	-.0070417	.03042155	.00564914

One-Sample Test

	Test Value = 0					
					95% Confidence Interval of the Difference	
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Lower	Upper
A	-.163	28	.872	-.0006307	-.0085581	.0072967
B	-1.583	28	.125	-.0127548	-.0292595	.0037498
C	1.175	28	.250	.0100183	-.0074455	.0274821
D	-1.311	28	.200	-.0072697	-.0186248	.0040855
E	.600	28	.553	.0065866	-.0159051	.0290782
F	.385	28	.703	.0013100	-.0056633	.0082833
G	.729	28	.472	.0039707	-.0071820	.0151233
H	.933	28	.359	.0054783	-.0065514	.0175079
I	-1.334	28	.193	-.0039848	-.0101036	.0021339
J	.523	28	.605	.0018059	-.0052630	.0088747
K	-1.247	28	.223	-.0070417	-.0186135	.0045300

Lampiran 9

Hasil Uji Paired Sample t Test

Cummulative Abnormal Return

Sebelum dengan Setelah Peristiwa

T-Test 2002

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	SBLM	.0112033	36	.05221310	.00870218
	SSDH	-.0145897	36	.05127970	.00854662

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	SBLM & SSDH	36	-.923	.000

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference Lower	Upper			
Pair 1	SBLM - SSDH	.0257931	.10148090	.01691348	-.0085431	.0601293	1.525	35	.136

T-Test 2003

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	SBLM	-.0012921	34	.04640610	.00795858
	SSDH	-.0009315	34	.04597132	.00788402

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	SBLM & SSDH	34	-.949	.000

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference Lower	Upper			
Pair 1	SBLM - SSDH	-.0003606	.09119368	.01563959	-.0321796	.0314584	-.023	33	.982