

**PENGARUH PENGUMUMAN *UNUSUAL MARKET ACTIVITY* TERHADAP  
*ABNORMAL RETURN* DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY* SAHAM DI  
BURSA EFEK INDONESIA SELAMA PERIODE 2017**

**SKRIPSI**



**Disusun Oleh :**

**Nama : Arief Rachman**

**Nomor Mahasiswa : 14311508**

**Jurusan : Manajemen**

**Bidang Konsentrasi : Keuangan**

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**YOGYAKARTA**

**2018**

**Pengaruh Pengumuman *Unusual Market Activity* Terhadap *Abnormal Return* dan  
*Trading volume Activity* Saham di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2017**

**SKRIPSI**

ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar sarjana  
strata-1 di Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi,

Universitas Islam Indonesia

Oleh :

Nama : Arief Rachman  
Nomor Mahasiswa : 14311508  
Jurusan : Manajemen  
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
FAKULTAS EKONOMI  
YOGYAKARTA  
2018**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

### PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

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

Yogyakarta, 02 Oktober 2018  
Penulis,



Arief Rachman

## HALAMAN PENGESAHAN

PENGARUH PENGUMUMAN *UNUSUAL MARKET ACTIVITY* TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY* SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA  
SELAMA PERIODE 2017

Nama : Arief Rachman  
Nomor Mahasiswa : 14311508  
Jurusan : Manajemen  
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 02 Oktober 2018  
Telah disetujui dan disahkan oleh  
Dosen Pembimbing,



Kartini, Dra., M.Si

## BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR

### BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

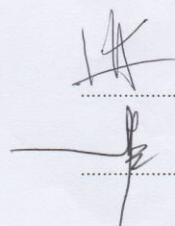
**PENGARUH PENGUMUMAN UNUSUAL MARKET ACTIVITY TERHADAP  
ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY SAHAM DIBURSA  
EFEK INDONESIA SELAMA PERIODE 2017**

Disusun Oleh : **ARIEF RACHMAN**  
Nomor Mahasiswa : **14311508**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**  
Pada hari senin, tanggal: 12 November 2018

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Kartini, Dra., M.Si.

Penguji : Nur Fauziah, Dra., MM.



Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



Jaka Satriyana, SE., M.Si, Ph.D.

## **HALAMAN PERSEMBAHAN**

**Alhamdulillahirabbilalamin, terima kasih ya allah yang maha pengasih lagi maha penyayang yang telah memberikan segala nikmatnya terutama nikmat sehat dan ilmu sehingga mampu membuat penulis menyelesaikan studinya. Karya ini saya persembahkan untuk bapak Muhammad Nizar dan Ibu Suud Abdullah yang tidak pernah berhenti memotivasi dan mendoakan.**

## HALAMAN MOTTO

*“Dan janganlah kamu mengikuti apa yang kamu tidak mempunyai pengetahuan tentangnya. Sesungguhnya pendengaran, penglihatan dan hati, semuanya itu akan diminta pertanggung jawaban”*

(Al-Israa` : 36).

*“Dan boleh jadi kamu membenci sesuatu tetapi ia baik bagimu, dan boleh jadi kamu menyukai sesuatu tetapi ia buruk bagimu, dan Allah mengetahui dan kamu tidak mengetahui“*

(Q.S. Al-Baqarah:216)

What is better? To be born good or to overcome your evil nature through great effort?

-Paarthumax

## ABSTRAK

*Unusual market activity* merupakan sebuah peringatan yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia terhadap suatu sekuritas yang diduga mengganggu terselenggaranya perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui seberapa efektif kebijakan pengumuman *unusual market activity* diterima oleh investor dengan mengamati perubahan abnormal return dan trading volume activity antara sebelum dengan sesudah pengumuman. Analisis data dilakukan dengan menggunakan market adjusted model dan volume perdagangan saham dengan waktu pengamatan selama 21 hari. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan jumlah sampel sebanyak 91 sekuritas selama periode 2017. Pengujian dalam penelitian ini menggunakan Wilcoxon signed rank test. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan abnormal return dengan hasil abnormal return menurun setelah pengumuman, namun tidak terdapat perbedaan trading volume activity

**Kata Kunci:** Unusual market activity, Abnormal return, Trading volume activity

## ABSTRACT

Unusual market activity is a warning issued by the Indonesia Stock Exchange to a security that is suspected to interfere with the implementation of a regular, fair and efficient securities trading. This study was conducted to find out how effective unusual market activity announcement policies are received by investors by observing abnormal return changes and trading volume activity between before and after the announcement. Data analysis was carried out using the market adjusted model and stock trading volume with observation time throughout 21 days. The sampling technique uses purposive sampling with a total sample of 91 securities during the period of 2017. The testing in this study uses the Wilcoxon signed rank test. The results in this study indicate that there are differences in abnormal returns with the results of decreased abnormal returns after the announcement, but there is no difference in trading volume activity.

**Keywords:** Unusual market activity, Abnormal return, Trading volume activity



## KATA PENGANTAR



Assalamualaikum. Wr. Wb.

Segala puji syukur kehadiran Allah SWT atas limpahan karunia, rahmat, serta hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Pengumuman Unusual Market Activity Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity Saham di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2017”. Skripsi ini disusun dalam rangka untuk memenuhi persyaratan untuk mencapai jenjang pendidikan strata satu (S1) Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Dalam Penyusunan skripsi, penulis telah mendapatkan bimbingan, bantuan, dan dukungan dari berbagai pihak, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Nandang Sutrisno, SH., LL.M., M.Hum., Ph.D selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
2. Bapak Dr. Jaka Sriyana, S.E., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Univesitas Islam Indonesia.
3. Bapak Anjar Priyono, S.E., M.Si., Ph.D selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
4. Ibu Kartini, Dra., M.Si selaku Dosen Pembimbing yang telah menyediakan waktu, pikiran, kesabaran, dan pengarahan selama skripsi ini berjalan.

5. Seluruh bapak/ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah membimbing, memberikan inspirasi, dan juga memberikan ilmu selama masa kuliah kepada penulis. Semoga Allah memberikan limpahan rahmat kepada bapak/ibu dosen atas semua kebaikan dan jasanya.
6. Keluarga tercinta, Bapak Drs. Muhammad Nizar, Apt., MM., Ibu Suud Abdullah, dan Nadia Safira yang selalu memberikan doa, dukungan, motivasi, serta kasih sayangnya.
7. Teman-teman seperjuangan, Novel, Yusril, Fikky, Imam, Isro, Rizki, Diyoba, Celes, Ulin, Irwan, Heggy, Mahir, Dewi, Amalia, dan Dira yang telah memberikan waktu, dukungan, semangat, dan kenangan yang telah diberikan selama ini.
8. Teman-teman KKN Unit 319 Dusun Puluhan, Desa Banyusidi, Kabupaten Magelang, Faliq, Iqbal, Fauzan, Shofia, Rani, Hardini, Chairunisa yang telah menjadi keluarga baru.
9. Kawan SMA seperjuangan, Atras, Dionanda, Riyan, Alfian, Adhy, dan Gerry telah bersedia untuk meluangkan waktu untuk mendengar keluh kesah penulis dan memberikan dukungan langsung kepada penulis.
10. Teman-teman kost macan, aa ical, Jerry, Fadli, dan Sandy yang telah memberikan waktu, bantuan, dukungan, dan arahan kepada penulis.
11. Sahabat yang tergabung kedalam bengkel trader terutama isro, dan wasis terima kasih telah menjadi sarana pembelajaran dan tukar pikiran.
12. Pihak-pihak yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi, baik secara langsung maupun tidak langsung, yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini masih banyak kekurangan oleh karena itu penulis memohon maaf yang sebesar-besarnya dan penulis dengan terbuka menerima kritik dan saran yang sifatnya membangun bagi penulisan yang lebih baik dan bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengangkat tema penelitian yang sama. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang berkepentingan.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 02 Oktober 2018

Penyusun,

(Arief Rachman)

## DAFTAR ISI

Halaman Judul.....	i
Pernyataan Bebas Plagiarisme .....	ii
Halaman Pengesahan .....	iii
Berita Acara Ujian Tugas Akhir .....	iv
Halaman Persembahan.....	v
Halaman Motto .....	vi
Abstrak.....	vii
Abstract.....	vii
Kata Pengantar .....	viii
Daftar Isi .....	xi
Daftar Tabel .....	xiii
Daftar Grafik.....	xiv
Daftar Lampiran.....	xv
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	5
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	6
1.4 Manfaat Penelitian .....	6
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA .....</b>	<b>7</b>
2.1 Landasan Teori.....	7
2.1.1 Investasi .....	7
2.1.2 Pasar Modal .....	8
2.1.3 Pasar Modal Efisien .....	13
2.1.4 <i>Unusual Market Activity</i> .....	15
2.1.5 <i>Return</i> .....	17
2.1.6 <i>Abnormal return</i> .....	19
2.1.7 <i>Trading volume</i> .....	19
2.1.8 <i>Event study</i> .....	19
2.2 Penelitian Terdahulu .....	20
2.3 Kerangka Pemikiran.....	23
2.4 Hipotesis.....	23
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN .....</b>	<b>28</b>
3.1 Populasi dan Sampel .....	28

3.2 Jenis dan Sumber Data.....	29
3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	29
3.3.1 Variabel Independen.....	29
3.3.2 Variabel Dependen.....	29
3.2 Metode Analisis Data.....	30
3.2.1 Analisis Deskriptif.....	30
3.2.2 Uji Normalitas.....	30
3.3 Pengujian Hipotesis.....	31
3.3.1 <i>Abnormal return</i> .....	31
3.3.2 <i>Trading volume Activity</i> .....	34
<b>BAB IV PEMBAHASAN.....</b>	<b>36</b>
4.1 Deskriptif Penelitian .....	36
4.2 Uji Statistik Deskriptif .....	36
4.3 Uji Normalitas.....	38
4.5 Pembahasan.....	42
4.5.1 Perbedaan <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>Unusual Market Activity</i> .....	42
4.5.2 Perbedaan <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>Unusual Market Activity</i> .....	44
<b>BAB V KESIMPULAN .....</b>	<b>46</b>
5.1 Kesimpulan .....	46
5.2 Saran.....	47
Daftar Pustaka .....	49
LAMPIRAN.....	52

## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Statistik deskriptif <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> .....	36
Tabel 4.2 Uji normalitas <i>abnormal return</i> .....	38
Tabel 4.3 Uji normalitas <i>trading volume activity</i> .....	39
Tabel 4.4 Hasil pengujian hipotesis <i>abnormal return</i> .....	40
Tabel 4.5 Hasil pengujian hipotesis <i>trading volume activity</i> .....	41

## DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1 Perkembangan pengumuman unusual market activity .....	5
--	---

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1:.....	52
Lampiran 2.....	57
Lampiran 3.....	61
Lampiran 4.....	65
Lampiran 5.....	69
Lampiran 6.....	73
Lampiran 7.....	74
Lampiran 8.....	75
Lampiran 9.....	76





# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Bagi seorang investor di pasar modal informasi merupakan hal yang paling krusial sebagai alat analisa keputusan investasinya dikarenakan informasi merupakan gambaran dari kondisi suatu instrument atau aset investasinya, segala bentuk informasi yang didapatkan oleh seorang investor akan digunakan sebagai alat pengambilan keputusan yang akan mempengaruhi nilai dari instrument maupun aset investasinya sendiri. Salah satu dari informasi tersebut adalah harga dikarenakan harga saham dianggap sebagai cerminan dari kondisi dan kinerja emiten dimana semakin besar nilainya maka kinerja emiten akan dipersepsikan baik dan semakin kecil nilainya maka akan dipersepsikan buruk kinerjanya dikarenakan harga baik dalam jangka waktu dekat maupun jangka waktu panjang akan selalu mencapai nilai sesungguhnya (nilai intrinsik) sesuai dengan teori pasar modal yang menyatakan bahwa suatu pasar akan dianggap efisien apabila cepat dalam merespon suatu informasi berdasarkan rasionalitas dan relevansinya.

Pada kenyataanya pasar modal di Indonesia termasuk kedalam golongan bentuk inefisien sehingga harga cenderung bergerak secara acak (*random walk*) dan perilaku investor tidak rasional (Andrianto dan Mirza, 2016). Berdasarkan penelitian Shaik (2017) pasar modal di Negara berkembang termasuk pasar modal di Indonesia menjadi salah satu pasar modal dengan tingkat bentuk inefisiensi dalam Negara yang tergabung ke dalam ASEAN, termasuk Negara Vietnam, Filipina, dan Thailand. Pernyataan tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Nisa (2012) mengatakan bahwa bahwa pasar modal di negara berkembang bersifat tidak efisien dimana investor umumnya

berspekulasi secara jangka pendek dengan mengandalkan faktor teknikal dan sentimen pasar.

Akibat dari tidak efisiennya suatu pasar modal diantaranya adalah penyebaran informasi menjadi tidak tersampaikan secara merata kepada seluruh investor sehingga terdapat investor yang memiliki jumlah informasi yang lebih banyak dibandingkan investor lainnya sehingga tidak semua investor mengetahui nilai intrinsik suatu saham. Dampak yang ditimbulkan dari ketidakseimbangan penyebaran informasi adalah volatilitas harga yang tinggi dimana harga dapat mengalami peningkatan maupun penurunan secara tajam, fenomena tersebut dikenal sebagai "*bubble theory*". Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Nartea (2017) pasar modal di Indonesia mengindikasikan sensitif terhadap fenomena "*bubble*" dalam rangka waktu mingguan. Fenomena "*bubble*" tersebut dimanfaatkan oleh pihak yang memiliki informasi secara lengkap untuk memanipulasi pasar, dimana pihak yang memiliki informasi secara lengkap memanfaatkan kurangnya ketersediaan informasi pada suatu perusahaan sehingga memanipulasinya dengan cara menaikkan harga melalui pernyataan yang menyesatkan.

Bursa Efek Indonesia (BEI) selaku otoritas pasar modal di Indonesia mengantisipasi berbagai praktik yang mengindikasikan terjadinya manipulasi di pasar modal dan juga menjaga agar pasar modal tetap efisien menerapkan sistem peringatan *unusual market activity* dimana Bursa Efek Indonesia menyatakan secara resmi bahwa "*Unusual Market Activity (UMA)* merupakan aktifitas perdagangan dan/atau pergerakan harga suatu Efek yang tidak biasa pada suatu kurun waktu tertentu di Bursa yang menurut penilaian Bursa dapat berpotensi mengganggu terselenggaranya perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien".

*Unusual Market Activity* tidak menyalahi atau melanggar peraturan pasar modal, akan tetapi tidak salah jika dikatakan bahwa *unusual market activity* merupakan tindakan yang menyebabkan perdagangan efek menjadi tidak efisien karena adanya tindakan spekulasi dan perubahan sentimen pasar yang bersifat sementara. Tujuan diumumkannya *unusual market activity* menurut *Emerging Markets Committee of the International Organization of Securities Commissions* pada tahun 2010 adalah memperingatkan masyarakat yang melakukan aktivitas investasi tentang kemungkinan adanya aktivitas perdagangan tidak wajar dari sekuritas tertentu dan juga berfungsi untuk mengingatkan investor agar mencatat perkembangan terkini dari perusahaan yang terdaftar, untuk berhati-hati dan melakukan investigasi data data (*due diligence*) pada perdagangan efek yang terkena dampak dan untuk memandu keputusan investasi mereka berdasarkan fundamental perusahaan yang terdaftar.

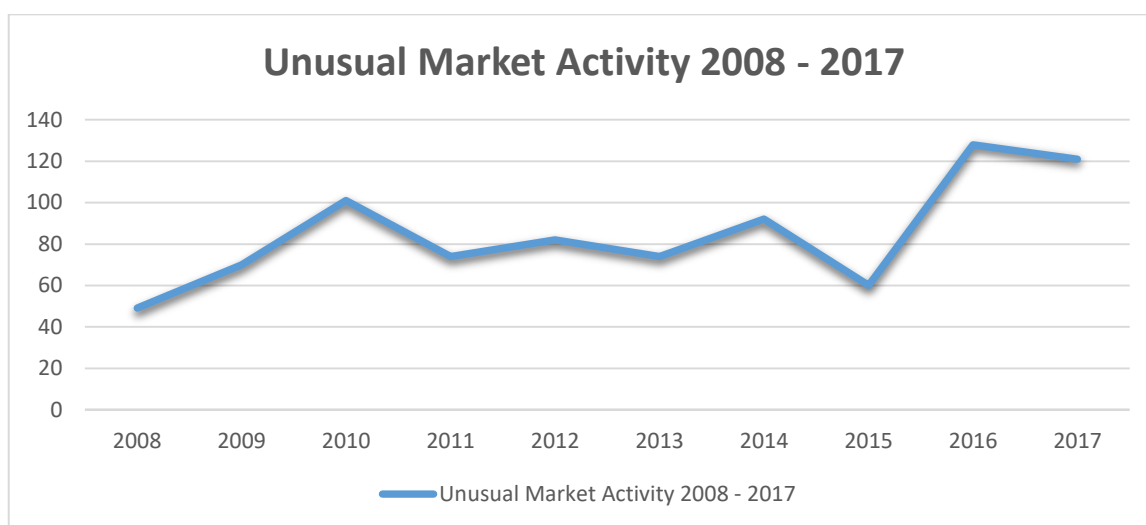
Pasar modal dengan regulasi yang sudah baik dan terbentuk sejak lama pun tidak luput dari manipulasi dengan banyaknya abnormalitas pada pergerakan harga tanpa alasan yang jelas terkait fundamentalnya, proses manipulasi tersebut biasanya melibatkan dengan kesengajaan dengan memanfaatkan dana, informasi, dan sumber daya lainnya untuk menciptakan kesan yang salah tentang nilai sebenarnya suatu saham sehingga investor yang tidak memiliki informasi salah menilai suatu saham atau mendorongnya membuat keputusan yang tidak rasional. (Liu, et al, 2015)

Hasan Zein Mahmud selaku mantan direktur utama BEI juga menyebutkan bahwa terdapat individu, kelompok, maupun institusi yang memiliki kekuatan finansial yang besar untuk memperlakukan harga saham. Adapun saham yang menjadi sasaran empuk biasanya saham emiten yang hanya dimiliki oleh segelintir pihak dan saham non unggulan yang masuk daftar *unusual market activity* cenderung tidak likuid ini membuat harga

sahamnya meningkat secara signifikan ketika ditransaksikan dalam jumlah besar (Sugianto, 2017). Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Liang dan Zhang (2016) Tindakan spekulasi yang terjadi di bursa dapat terjadi dikarenakan saham yang dispekulasikan memiliki tingkat *return* harian yang tinggi dalam waktu sebulan, tingginya tingkat turnover (transaksi saham), dan harga saham yang rendah.

Penelitian penelitian terdahulu terkait *unusual market activity* masih menghasilkan hasil dan kesimpulan yang berbeda. Anas dan Nugroho (2017) di dalam penelitiannya tentang dampak *unusual market activity* kepada *return* pasar menghasilkan kesimpulan bahwa tidak terdapat dampak yang signifikan antara *return* sebelum *unusual market activity* dengan sesudah *unusual market activity*, penelitian yang memiliki tema sejenis adalah Geng dan Lu (2017) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perubahan karena lonjakan harga tersebut mengundang investor irrasional baru sehingga tidak menyebabkan perubahan harga. Yanuarti dan Mulyono (2013) dan hanafi (2010) didalam penelitian tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *return* sebelum dan sesudah pengumuman, penelitian yang memiliki tema sejenis adalah Ma dan Chen (1994) yang menyatakan pengumuman *unusual market activity* mampu meningkatkan efisiensi dan mengurangi likuiditas berlebih, dan penelitian Huang, et al (2014) yang menyatakan *early warning system* membuat penurunan harga secara drastis.

Grafik 1.1 Perkembangan pengumuman unusual market activity



Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Jumlah saham yang termasuk kedalam golongan *unusual market activity* mencapai titik tertingginya dalam 2 tahun terakhir semenjak kebijakan tersebut dibuat pada tahun 2008, yakni berjumlah 128 pengumuman pada tahun 2016 dan berjumlah 121 pengumuman pada tahun 2017.

Berdasarkan penjabaran latar belakang tersebut maka penulis memiliki minat untuk meneliti pengaruh *Unusual Market Activity* terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* dengan judul “Pengaruh Pengumuman *Unusual Market Activity* Terhadap Abnormal Return dan *Trading volume Activity* Saham di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2017” untuk menguji keberhasilan diterapkannya kebijakan *unusual market activity* terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* yang tidak wajar.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka dapat ditentukan suatu masalah yang dianggap penting yaitu:

1. Apakah terdapat perbedaan pada *abnormal return* sebelum dengan sesudah diumumkankannya *unusual market activity*?
2. Apakah terdapat perbedaan pada *trading volume activity* sebelum dengan sesudah diumumkankannya *unusual market activity*?

### **1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk:

1. Mengetahui apakah terdapat pengaruh diumumkankannya *unusual market activity* terhadap *abnormal return* dan volume trading pada saham yang terdaftar dalam aktivitas tidak wajar (*unusual market activity*)
2. Mengetahui apakah terdapat perbedaan pada *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum pengumuman dengan sesudah pengumuman

### **1.4 Manfaat Penelitian**

1. Bagi Praktisi

Penelitian ini dapat dimanfaatkan bagi praktisi di pasar modal untuk mengetahui dampak yang terjadi kepada suatu saham yang tergolong ke dalam aktifitas tidak wajar (*Unusual Market Activity*) sehingga dapat memberikan pengetahuan dalam pengambilan keputusan investasi ketika terjadi fenomena tersebut.

2. Bagi Akademisi

Penelitian ini dapat dimanfaatkan sebagai referensi dan literatur dalam pengembangan ilmu pengetahuan di bidang keuangan dan juga dapat berkontribusi sebagai referensi bagi penelitian selanjutnya.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Investasi**

Menurut William F. dalam Fahmi (2006) investasi merupakan bentuk pengelolaan dana dengan tujuan mendapatkan keuntungan dengan cara menempatkan dana pada alokasi yang diperkirakan akan memberikan tambahan keuntungan. Proses pencarian keuntungan dengan investasi ini membutuhkan analisis dan perhitungan mendalam dengan tidak mengabaikan prinsip kehati-hatian dikarenakan segala bentuk investasi terdapat risiko, baik itu risiko yang dapat diperkirakan maupun risiko yang tidak dapat diperkirakan.

Investasi pada umumnya dikenal dalam dua bentuk yaitu, pertama investasi nyata (*real investment*) secara umum melibatkan aset berwujud seperti tanah, mesin, pabrik, maupun bangunan. Kedua, investasi keuangan (*financial investment*) melibatkan kontrak tertulis seperti saham dan obligasi. Tujuan dilakukannya suatu investasi adalah menciptakan keuntungan yang maksimum maupun yang diharapkan dan menciptakan keberlanjutan dari keuntungan dalam suatu investasi.

Segala bentuk investasi memiliki risiko dan setiap risiko dalam investasi berbeda antara satu sama lainnya, semakin tinggi risiko sebuah investasi semakin besar potensi tingkat keuntungan yang didapatkan. Dalam berinvestasi dikenal dua macam risiko yaitu risiko sistematis dan risiko non sistematis. Risiko sistematis adalah risiko yang dapat terjadi dan dialami setiap investor dimana faktor faktor penyebab risiko tersebut berada



di luar lingkungan perusahaan bahkan di luar jangkauan investor, contoh dari risiko sistematis adalah bencana alam, kebijakan yang ditetapkan pemerintah, dan suku bunga. Sedangkan risiko non sistematis adalah risiko yang berada di lingkungan perusahaan dan berada di dalam jangkauan investor, contoh dari risiko non sistematis adalah konflik internal perusahaan, perilaku konsumen, dan efek kepemimpinan pemimpin perusahaan.

Menurut Fahmi (2015) banyak pihak yang menganggap bahwa berinvestasi di negara berkembang memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi dibandingkan berinvestasi di negara maju, penyebabnya adalah tatanan hukum, politik, ekonomi, sosial dan budaya, dan pertahanan pada Negara berkembang masih dianggap rapuh atau sangat riskan terhadap guncangan.

### **2.1.2 Pasar Modal**

Pasar modal adalah tempat atau sarana bagi berbagai pihak (terutama investor secara individual maupun institusi seperti perusahaan) untuk memperdagangkan instrumen keuangan surat berharga seperti saham, deposito, maupun sertifikat reksadana. Hasil dari penjualan tersebut nantinya akan digunakan oleh perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut untuk digunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan. Undang-undang pasar modal nomor 8 tahun 1995 mendefinisikan pasar modal sebagai "kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek".

Samsul (2015) menyatakan bahwa pasar modal memiliki manfaat berdasarkan tiga sudut pandang yang terdiri dari:

### 1. Sudut pandang negara

Pasar modal mampu menggerakkan perekonomian negara melalui swasta sehingga suatu negara tidak perlu mendirikan perusahaan berbentuk Badan Usaha Milik Nasional (BUMN). Dengan demikian perekonomian negara digerakkan oleh pihak swasta sehingga negara memiliki keleluasaan yang lebih besar untuk mengatur bidang perekonomian, pemerintah hanya perlu membuat perundang-undangan atau kebijakan agar pihak swasta dapat bersaing dengan jujur dan tidak melakukan praktik monopoli.

### 2. Sudut pandang emiten

Pasar modal merupakan sarana mencari tambahan modal dengan biaya yang lebih murah. Keuntungan lain bagi emiten adalah perusahaan akan memiliki publikasi dan mendapat sorotan yang lebih luas kepada masyarakat.

### 3. Sudut pandang masyarakat

Masyarakat memiliki sarana baru untuk menginvestasikan uangnya (disposable income) yang semula hanya berinvestasi dalam bentuk fisik seperti emas, rumah, dan tanah.

Instrumen pasar modal terdiri dari:

#### A. Saham

Tandelilin dalam Hadi (Saham merupakan bentuk kepemilikan terhadap suatu perusahaan. Wujud Pemilik saham bahwa para pemegang saham memiliki seperangkat hak seperti hak bersuara dalam RUPS.

Bagi suatu perusahaan yang ingin melepas sebagian kepemilikan perusahaannya kepada publik maupun menerbitkan surat hutang dalam bentuk obligasi di pasar modal

terlebih dahulu harus melakukan *Go Public*. *Go Public* merupakan kegiatan yang dilakukan oleh emiten (badan usaha yang menerbitkan surat berharga) untuk menjual sekuritas kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur

Sebagaimana merujuk pada peraturan Bursa Efek Indonesia No I-A dan juga peraturan dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) No. IX.A.1 sampai IX.A.12 dan No. IX.C.1 sampai IX.C.8 selain persyaratan administrasi tata cara melakukan *Go Public* dapat dirangkum sebagai berikut (Husnan, 2015):

1. Menunjuk Underwriter dan persiapan dokumen

Perusahaan perlu membentuk tim internal yang terdiri dari Underwriter yang bertugas menjamin emisi bagi setiap perusahaan yang akan menerbitkan sahamnya di pasar modal, konsultan hukum dan notaris yang bertugas mengurus perizinan dan juga memunculkan kepercayaan pada persepsi investor (*legal opinion*), dan auditor penjamin emisi yang bertugas memeriksa kelayakan pada laporan keuangan dan hasil audit lainnya agar dinyatakan layak *Go Public*.

2. Penyampaian permohonan pencatatan saham ke Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perusahaan juga perlu menyertakan dokumen yang disyaratkan seperti profil perusahaan, opini hukum, dan proyeksi keuangan.

3. Penyampaian pernyataan pendaftaran ke Otoritas Jasa Keuangan.

Setelah mendapatkan perjanjian pendahuluan pencatatan saham dari Bursa Efek Indonesia selanjutnya perusahaan menyampaikan pernyataan pendaftaran dan dokumen pendukung seperti prospectus kepada OJK.

4. Penawaran umum saham

5. Pencatatan dan perdagangan saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

Bursa Efek Indonesia akan memberikan persetujuan dan mengumumkan pencatatan saham perusahaan serta kode saham emiten, setelah tercatat di bursa investor akan dapat memperdagangkan saham perusahaan kepada investor lainnya.

Saham dapat dibedakan menjadi dua jenis yaitu saham biasa dan saham preferen.

Saham biasa adalah jenis saham yang akan menerima pembayaran laba (dividen) setelah bagian laba saham preferen terbayarkan.

Saham preferen merupakan gabungan antara obligasi dan saham biasa sehingga saham preferen memberikan hasil yang tetap seperti bunga obligasi. Kelebihan dari saham preferen adalah memberikan pilihan tertentu atas hak pembagian dividen.

## B. Obligasi

Obligasi merupakan sertifikat yang berisi kontrak antara perusahaan yang menerbitkan dengan investor, isi dari obligasi menyatakan bahwa investor (pemegang obligasi) telah meminjamkan sejumlah uang kepada perusahaan yang menerbitkan. Kewajiban dari perusahaan yang menerbitkan adalah membayar bunga secara regular sesuai dengan jangka waktu yang telah ditetapkan serta seluruh pinjaman (pokok pinjaman) pada saat jatuh tempo.

Obligasi merupakan instrument investasi yang tingkat keuntungannya merupakan hal yang pasti karena pembayaran tingkat bunga sudah ditentukan dari awal ditambah dengan pembayaran pokok pinjaman. Risiko yang terdapat dalam obligasi hanyalah kegagalan pembayaran (pailit) dari perusahaan penerbit obligasi.

Persyaratan untuk menerbitkan obligasi bagi perusahaan adalah sebagai berikut (Husnan, 2015):

1. Memenuhi ketentuan umum pencatatan efek
2. Berbentuk badan hukum
3. Telah beroperasi sekurang-kurangnya 3 tahun
4. Ekuitas sekurang-kurangnya Rp 20 Miliar
5. Menghasilkan laba usaha untuk 1 tahun terakhir
6. Laporan keuangan telah diperiksa oleh akuntan public yang terdaftar di OJK dengan sekurang-kurangnya memperoleh pendapat wajar dengan pengecualian.
7. Hasil pemeringkatan efek dari lembaga pemeringkat efek yang terdaftar di OJK sekurang kurangnya BBB- (*Investment grade*).

### C. Reksa Dana

Reksa dana merupakan sekumpulan saham, obligasi, serta efek lain yang dibeli oleh suatu perusahaan investasi yang professional mewakili investor, investor tersebut dapat berupa individu maupun perusahaan dan institusi. Undang undang Pasar modal no. 8 tahun 1995, pasal 1 ayat 27 mendefinisikan reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.

Perusahaan investasi reksadana melakukan penghimpunan dana dan mengelola dana investasi yang terhimpun untuk diinvestasikan kedalam berbagai instrument keuangan seperti saham, obligasi, dan deposito. Besarnya persentase investasi pada instrument keuangan ditentukan oleh perusahaan investasi reksadana yang dituliskan kedalam

sebuah dokumen yang disebut dengan prospektus, sehingga investor dapat memilih prospektus yang sesuai dengan preferensi investasinya.

#### D. Derivatif

Derivatif merupakan produk turunan dari instrumen efek lain. Produk dari derivative terdiri dari:

##### 1. Bukti right

Bukti right merupakan hak memesan efek terlebih dahulu pada harga yang telah ditetapkan selama periode tertentu. Bukti right diterbitkan pada penawaran umum terbatas (*right issue*) dimana saham baru tersebut ditawarkan terlebih dahulu kepada pemegang saham lama.

##### 2. Waran

Waran merupakan hak untuk membeli saham pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu.

### **2.1.3 Pasar Modal Efisien**

Pasar efisien dapat didefinisikan sebagai pasar dimana setiap harga sekuritas sama dengan nilai investasi sepanjang waktu, yaitu setiap sekuritas dijual pada harganya yang wajar sepanjang waktu. Setiap usaha untuk mengidentifikasi harga yang tidak sesuai dengan nilai intrinsiknya merupakan suatu tindakan yang sia sia.

Suatu pasar disebut efisien apabila harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Jika tidak dimungkinkan untuk memperoleh laba tidak normal (*abnormal return*) dengan memanfaatkan informasi tersebut untuk membuat keputusan membeli atau menjual. Pada pasar efisien investor

seharusnya hanya mengharapkan laba normal dan rate of *return* normal untuk investasi mereka (Sharpe, 1995).

Fama dalam Husnan (2015) menyatakan terdapat tiga bentuk efisiensi pasar modal yang terdiri sebagai berikut:

1. Efisiensi bentuk lemah (*weak form efficiency*)

Keadaan dimana harga-harga sekuritas mencerminkan semua informasi yang ada pada masa lalu. Pada bentuk efisien lemah investor tidak dapat memperoleh tingkat keuntungan di atas rata rata pasar (*abnormal return*) dengan menggunakan informasi maupun memperkirakan harga sekuritas berdasarkan siklus dikarenakan adanya keterkaitan erat adanya teori random walk yang menyatakan bahwa perubahan tidak mengikuti pola di waktu lalu.

2. Efisiensi bentuk setengah kuat (*semi strong*)

Keadaan dimana harga-harga tidak hanya mencerminkan yang ada pada masa lalu dan juga semua informasi yang dipublikasikan secara umum seperti pengumuman dividend an merger.

3. Efisiensi bentuk kuat (*strong forms*)

Keadaan dimana harga-harga menerminkan seluruh informasi yang ada, baik itu informasi yang dipublikasikan secara umum maupun informasi yang tidak dipublikasikan secara umum (privat). Harga selalu wajar dan tidak ada satupun yang mampu memperoleh perkiraan yang lebih baik terhadap harga saham sehingga tidak ada investor yang akan mendapatkan tingkat keuntungan di atas rata rata pasar (*abnormal return*).

Dalam pasar yang efisien, setiap informasi baru dengan cepat dan direfleksikan secara penuh pada harga, informasi baru yang dimaksud tersebut merupakan informasi yang tidak terduga, tidak dapat diramalkan dan diantisipasi sebelum terjadi. Hal sebaliknya terjadi pada pasar yang tidak rasional dimana harga tidak memiliki hubungan tertentu dengan nilai investasi, pada pasar tersebut perubahan harga mungkin juga terjadi secara acak.

Setiap perbedaan substansial antara harga dan nilai mencerminkan inefisiensi. Di pasar yang berkembang dan bebas, jarang terdapat inefisiensi. Alasannya dikarenakan adanya perbedaan besar antara nilai investasi dan harga akan diketahui oleh kalangan investor yang waspada yang berusaha mengambil keuntungan dari penemuan mereka. Sekuritas yang nilai terkini berada di bawah nilai intrinsik (*undervalued*) akan dibeli sehingga menciptakan tekanan bagi harga untuk naik karena naiknya permintaan. Sekuritas yang nilai terkini berada di atas nilai intrinsik (*overvalued*) akan dijual, menciptakan tekanan pada harga untuk turun karena naiknya penawaran. Hal tersebut menghambat kalangan investor yang kurang waspada dan kurang informasi terhadap perubahan untuk mendapat *abnormal return*.

#### **2.1.4 Unusual Market Activity**

Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI) atau Indonesia Stock Exchange (IDX) selaku otoritas resmi regulator pasar modal di Indonesia menyatakan bahwa *unusual market activity* adalah aktifitas perdagangan dan/atau pergerakan harga suatu efek yang tidak biasa pada suatu kurun waktu tertentu di bursa yang menurut penilaian bursa dapat berpotensi mengganggu terselenggaranya perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien.



Kebijakan pengumuman *unusual market activity* dibuat dalam rangka memenuhi kewajiban bursa efek Indonesia dalam melakukan fungsi pengawasan perdagangan efek seperti yang tertulis didalam peraturan nomor II A: Tentang perdagangan efek bersifat ekuitas. Pengumuman *unusual market activity* pertama kali dikeluarkan pada bulan April tahun 2008, dan sampai dengan akhir tahun 2017 telah tercatat sebanyak 851 pengumuman *unusual market activity*. Bursa Efek Indonesia melakukan pemantauan terhadap informasi setiap efek yang terdiri dari :

1. fluktuasi harga dan volume
2. frekuensi
3. order / pesanan
4. transaksi
5. pola transaksi
6. informasi penyelesaian transaksi
7. informasi lain yang penting dan relevan

Apabila diantara salah satu atau lebih dari poin tersebut terlihat mencurigakan bagi Bursa Efek Indonesia maka akan diumumkan *unusual market activity* pada jangka waktu tertentu di bursa yang menurut penilaian bursa terdapat potensi terganggunya perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien.

Tujuan dengan adanya pengumuman *Unusual Market Activity* (UMA) menurut *Emerging Markets Committee of the International Organization of Securities Commissions* pada tahun 2010 adalah memperingatkan masyarakat yang melakukan

aktivitas investasi tentang kemungkinan adanya aktivitas perdagangan tidak wajar dari sekuritas tertentu dan juga berfungsi untuk mengingatkan investor agar mencatat perkembangan terkini dari perusahaan yang terdaftar, untuk berhati-hati dan melakukan investigasi data data (*due diligence*) pada perdagangan efek yang terkena dampak dan mengambil keputusan investasi mereka berdasarkan fundamental perusahaan yang terdaftar. Pengumuman *unusual market activity* memiliki sinyal dan probabilitas yang tinggi akan adanya aktifitas manipulasi harga pada suatu saham (Hanafi, 2010).

Pengumuman *unusual market activity* terbagi menjadi dua yaitu *unusual market activity* tren positif dan *unusual market activity* tren negatif. *Unusual Market Activity* tren positif menandakan bahwa telah terjadi sebuah pergerakan kenaikan harga yang tidak wajar pada suatu saham, sedangkan *unusual market activity* tren negatif menandakan bahwa telah terjadi sebuah pergerakan penurunan harga yang tidak wajar pada suatu saham.

### **2.1.5 Return**

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. *Return* dapat berupa *return* yang sudah terjadi (*realized return*) atau *return* yang belum terjadi akan tetapi diharapkan terjadi di masa depan (*expected return*). *Realized return* merupakan *return* yang telah terjadi dihitung dengan menggunakan data historis, *realized return* digunakan sebagai penentu *expected return* dan risiko dimasa depan. *Expected return* merupakan *return* yang diharapkan oleh investor dimasa depan yang sifatnya belum terjadi (Jogiyanto, 2010).

*Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke- $t$  yang dapat dihitung dengan cara mencari selisih harga sekarang terhadap harga sebelumnya lalu dibagi dengan harga saham sebelumnya.

*Return* ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan oleh seorang investor. Brown dan Warner dalam Jogiyanto (2010) mengestimasi *expected return* dengan menggunakan 3 model yang terdiri dari:

A. Model disesuaikan rata-rata (*Mean-adjusted model*)

Model disesuaikan rata-rata menganggap bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*).

B. Model pasar (*market model*)

Model pasar dilakukan dengan dua tahap, tahap pertama membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan tahap kedua menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk menggunakan teknik regresi "*Ordinary Least Square*"

C. Model disesuaikan-pasar (*Market Adjusted Model*)

Model disesuaikan-pasar menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Kelebihan dari model ini adalah tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar.

### **2.1.6 Abnormal return**

*Abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi (*realized return*) terhadap *return* normal (*return* yang diharapkan oleh investor/*expected return*). Dengan demikian *abnormal return* adalah selisih antara *return* yang sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasian (Jogiyantojo, 2010).

### **2.1.7 Trading volume**

Volume Perdagangan (*Trading volume*) adalah banyaknya lembar saham suatu saham yang diperdagangkan di pasar modal setiap hari yang dapat diukur dengan cara membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan dalam suatu periode dengan jumlah saham yang beredar pada periode tertentu. *Trading volume* merupakan salah satu indikator pengukuran likuiditas suatu emiten yang menerbitkan saham secara analisis teknikal untuk dijadikan dasar bagi investor untuk mengambil keputusan dengan melihat saham yang memiliki volume perdagangan yang tinggi, dengan asumsi volume perdagangan yang tinggi menggambarkan saham yang memberikan *return* yang tinggi.

### **2.1.8 Event study**

*Event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Metode *event study* dapat digunakan untuk menguji dua hal, pertama adalah untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman, dan yang kedua adalah untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi strong*).

Menurut Jogiyanto (2010) metode *event study* dalam menguji kandungan informasi bertujuan untuk melihat reaksi pasar dari adanya suatu pengumuman yang dipublikasikan. Pengumuman yang mengandung sebuah informasi tersebut membuat pasar bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi yang muncul ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari suatu sekuritas. Reaksi pasar dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga (*abnormal return*).

## **2.2 Penelitian Terdahulu**

Penelitian terdahulu terkait dengan pengumuman *unusual market activity* diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Hanafi (2010) yang berjudul *Unusual Market Activity Announcements: A Study Of Price Manipulation On The Indonesian Stock*, penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi adanya kemungkinan bahwa suatu saham yang terindikasi *unusual market activity* telah dimanipulasi. Penelitian tersebut dilakukan terhadap emiten yang terkena pengumuman *unusual market activity* dengan data yang digunakan didalam penelitian tersebut adalah data harian dengan rentang waktu 21 hari sebelum pengumuman sampai 21 hari setelah pengumuman. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat indikasi yang signifikan terhadap manipulasi pada saham yang terkena *unusual market activity* dan yang terakhir terdapat pergerakan harga yang signifikan dimana harga akan meningkat sampai masa pengumuman lalu bersifat stabil pasca pengumuman lalu kembali menurun ketika nilai sebenarnya terungkap.
2. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Yanuarti dan Mulyono (2013) yang berjudul *The Effect of Unusual Moving Activity Announcement on Stock Return and*

*Trading volume in Indonesia Stock Exchange*, penelitian tersebut bertujuan untuk mengetahui efek *unusual market activity* terhadap *return* dan *trading volume* pada tahun 2011 dengan rentang waktu 10 hari sebelum pengumuman sampai 10 hari setelah pengumuman. Penelitian tersebut membuktikan bahwa terdapat pengaruh *unusual market activity* terhadap *return*. Hal ini menunjukkan bahwa investor menjadi lebih waspada terkait pada saham yang tergolong kedalam *unusual market activity*. Tetapi *trading volume* menunjukkan hasil sebaliknya dari *return* dikarenakan tidak terdapat perubahan signifikan.

3. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Anas (2017) yang berjudul *Unusual Market Activity (UMA) and Its Impact on Indonesia Market Return Period 2017*, penelitian tersebut dilakukan pada kuartal pertama di tahun 2017. Data yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah data harian dengan menggunakan rentang waktu 20 hari sebelum pengumuman sampai 20 hari setelah pengumuman. Penelitian tersebut menghasilkan kesimpulan bahwa pengumuman *unusual market activity* berdampak terhadap *Abnormal return* dan *Cumulative Abnormal return*, pada tren *unusual market activity* yang mengalami peningkatan memiliki pengaruh langsung terhadap *abnormal return* dan *cumulative abnormal return* pada 3 hari sebelum pengumuman *unusual market activity* dikeluarkan akan tetapi pada tren *unusual market activity* yang mengalami penurunan tidak terdapat pengaruh secara langsung terhadap *abnormal return* tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap *return* akan tetapi memiliki dampak secara signifikan terhadap *abnormal return* dalam kondisi *unusual market activity* yang meningkat. Ketika dalam kondisi menurun tidak ditemukan dampak yang signifikan.

4. Dampak diterapkannya sistem pengawasan perdagangan terhadap performa pasar di Taiwan diteliti oleh Ma dan Chen (1994). Penelitian tersebut bertujuan untuk mengetahui efek diumumkankannya peringatan terhadap perilaku harga pada saham. Hasil penelitian tersebut membuktikan bahwa ketika penyimpangan dari transaksi normal yang bersifat tidak serius maka diumumkankannya peringatan mampu meningkatkan efisiensi dan mengurangi likuiditas berlebih, abnormal return menghilang pada hari setelah pengumuman dan trading volume kembali normal pada hari setelah pengumuman. Dalam kasus yang kecil penyimpangan yang bersifat serius gagal meningkatkan efisiensi dan mengurangi likuiditas berlebih, peneliti berargumen pengumuman tersebut menjadikan sinyal ajakan bagi investor yang hanya mengikuti tren (noise trader) sehingga justru meningkatkan volatilitas return dan trading volume selama periode peringatan.

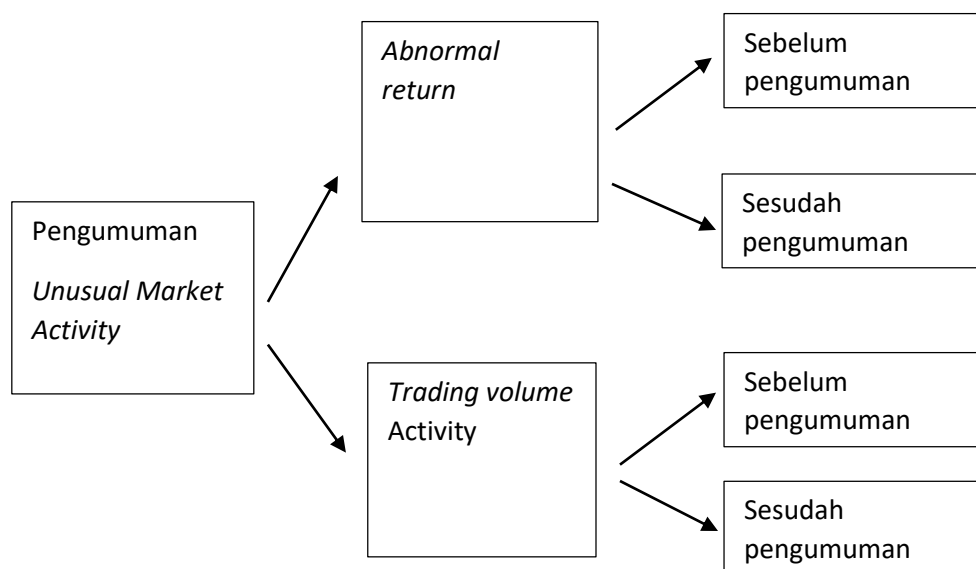
5. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Geng dan Lu (2017) pada penelitiannya yang berjudul *Bubble-Creating Stock Markets Attacks: Widespread Evidence from the Chinese Stock Market*. Penelitian tersebut membuktikan bahwa spekulator yang rasional terkadang secara proaktif dan dengan sengaja menciptakan harga yang menyimpang dari nilai sebenarnya dengan mendorong harga saham menjauhi nilai fundamentalnya melalui lonjakan aktivitas volume perdagangan. Harga saham yang meningkat mengundang pembeli irrasional baru dan membuat pemegang saham lamanya enggan untuk menjual, pada akhirnya spekulator yang menjual seluruh sahamnya ketika harga masih melambung sebelum harga memasuki tren deflasi.

6. Huang, et al (2014) melakukan penelitian dalam menentukan variabel yang menjadi indikator utama dalam sistem peringatan dini (Early Warning System) pada risiko sistemik yang tidak terduga. Hasil penelitian tersebut mendapatkan hasil bahwa

terdapat dua indikator dimana salah satu indikator tersebut menyatakan bahwa sebelum terjadinya kejadian risiko sistemik terdapat penurunan harga pada saham secara drastis melewati ambang batas.

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah dengan adanya pengumuman *unusual market activity* terhadap *abnormal return* dan *trading volume* antara sebelum dan sesudah pengumuman, oleh karena itu kerangka penelitian dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

### 2.4 Hipotesis

Mengacu pada konsep pasar efisien yang dikemukakan fama (efficient market hypothesis) menyatakan bahwa harga-harga yang terbentuk di dalam pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada. Konsep pasar yang efisien ditekankan pada aspek informasi, yaitu pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia, hal tersebut mengindikasikan bahwa harga



sekuritas akan melakukan penyesuaian menuju ekuilibrium yang baru sebagai respon atas informasi yang baru yang masuk ke pasar (Halim, 2018)

Pengumuman *unusual market activity* merupakan peringatan yang dikeluarkan oleh bursa efek Indonesia (BEI) dikarenakan terjadi pergerakan harga saham diluar kebiasaanya secara signifikan dalam waktu singkat sehingga dianggap peristiwa yang dimungkinkan dapat mempengaruhi aktivitas pasar modal, tujuan dengan dikeluarkannya pengumuman *unusual market activity* merupakan peringatan dini bagi investor bertujuan memperingatkan masyarakat yang melakukan aktivitas investasi tentang kemungkinan adanya aktivitas perdagangan tidak wajar dari sekuritas tertentu sehingga investor di pasar modal dapat meninjau kembali portofolio dan fundamental suatu saham. Reaksi pasar modal terkait pengumuman tersebut menunjukkan adanya perubahan harga saham dimana perubahan harga saham akan mengakibatkan perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *unusual market activity*.

Hanafi (2010) melakukan penelitian dengan membandingkan kinerja saham yang termasuk kedalam golongan *unusual market activity* dengan non *unusual market activity*, dari perbandingan tersebut ditemukan bahwa saham yang termasuk kedalam golongan *unusual market activity* yang mengalami tren peningkatan *abnormal return* mulai meningkat secara signifikan pada hari -5 dan terus meningkat sampai hari -1 dimana dari periode tersebut telah mengalami kenaikan rata rata sebesar 30% namun pada periode pasca pengumuman pergerakan harga menjadi insignifikan sedangkan pada saham yang termasuk kedalam golongan *unusual market activity* yang mengalami tren penurunan dimulai semenjak pada hari -3 akan tetapi pergerakannya tidak sekuat golongan *unusual*

*market activity* yang mengalami peningkatan dengan rata rata 20% dan pada periode pasca pengumuman juga mengalami pergerakan yang insignifikan.

Anas dan Nugroho (2017) meneliti mengenai pengaruh pengumuman *Unusual Market Activity* terhadap *return*, *Abnormal return*, dan *Cumulative Abnormal return*. Hasil yang ditemukan menyatakan bahwa pengumuman *unusual market activity* terdapat pengaruh yang signifikan disekitar hari pengumuman *unusual market activity* yaitu pada hari 0 namun hal tersebut hanya terdapat pada pengumuman *unusual market activity* yang memiliki tren meningkat, sedangkan pada pengumuman yang memiliki tren menurun tidak terlihat signifikansinya dikarenakan volatilitasnya masih tetap sama saat sebelum maupun sesudah pengumuman *unusual market activity*.

Yanuarti dan Mulyono (2013) melakukan penelitian terkait pengaruh *Unusual Market Activity* yang dilakukan dengan mengambil sampel pada seluruh emiten yang terpengaruh selama periode 2011. Dari penelitian tersebut didapatkan hasil bahwa pengumuman *unusual market activity* mempengaruhi *return* saham, dimana *return* sebelum pengumuman jauh lebih tinggi dibandingkan setelah pengumuman.

Huang et, al (2014) melakukan penelitian dalam menentukan variabel yang menjadi indikator utama dalam peringatan dini (*Early Warning System*) pada risiko sistemik yang tidak terduga. Hasil penelitian tersebut mendapatkan hasil bahwa salah satu indikator tersebut adalah terdapat penurunan harga pada saham secara drastis melewati ambang batas yang menjadi pertanda sebelum terjadinya kejadian risiko sistemik.

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Terdapat perbedaan rata rata *abnormal return* pada saham sebelum dan sesudah pengumuman *Unusual Market Activity* selama periode 2017.

Mengacu pada konsep pasar efisien dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia, hal tersebut mengindikasikan bahwa aktivitas volume perdagangan juga turut mengalami perubahan sebagai respon atas informasi yang baru yang masuk ke pasar.

Penelitian yang dilakukan oleh Yanuarti dan Mulyono (2013) tentang penelitiannya terkait volume trading activity saat diumumkannya pengumuman *unusual market activity* menemukan hasil berupa tidak adanya pengaruh terhadap *trading volume activity* dimana jumlah *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman tetap sama.

Hanafi (2010) melakukan studi terkait pengumuman *Unusual Market Activity*, dari penelitian tersebut ditemukan hasil bahwa *trading volume activity* mengalami peningkatan maupun penurunan selaras dengan tren *unusual market activity* mendekati hari dikeluarkannya pengumuman.

Ma dan Chen (1994) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui efek diumumkannya peringatan terhadap perilaku harga pada saham. Hasil penelitian tersebut membuktikan bahwa ketika penyimpangan dari transaksi normal bersifat tidak serius maka diumumkannya peringatan mampu meningkatkan efisiensi dan mengurangi likuiditas berlebih, *abnormal return* menghilang pada hari setelah pengumuman dan *trading volume* kembali normal pada hari setelah pengumuman.

Penelitian serupa juga dilakukan oleh Geng dan Lu (2017) terkait efek pengumuman peringatan pada perilaku suatu saham. Hasil penelitian tersebut ditemukan bahwa ketika terjadi penyimpangan harga menjauhi nilai fundamentalnya terdapat lonjakan aktifitas volume perdagangan yang tinggi ketika harga meningkat tajam, namun pada akhirnya harga akan tetap kembali turun sesuai dengan nilai intrinsiknya dalam jangka waktu tertinggi (maksimal) pada kisaran 2 bulan.

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Terdapat perbedaan rata rata *trading volume* activity sebelum dan sesudah pengumuman *Unusual Market Activity* selama periode 2017.

## BAB III

### METODOLOGI PENELITIAN

#### 3.1 Populasi dan Sampel

Populasi di dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang sudah terdaftar di dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dan masuk ke dalam golongan *unusual market activity* selama periode 2017.

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode purposive sampling yaitu berdasarkan kriteria kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Kriteria kriteria tersebut terdiri dari:

1. Perusahaan perusahaan yang aktif dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017.
2. Diumumkan sebagai saham yang tergolong kedalam aktifitas tidak wajar (*Unusual Market Activity*) oleh Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Lengkapnya data mengenai harga saham selama periode pengumuman *Unusual Market Activity*.
4. Aktif diperdagangkan sekurang kurangnya 5 hari.
5. Bagi saham yang baru melakukan Initial Public Offering (IPO) minimal telah terdaftar sekurang kurangnya 10 hari sebelum dinyatakan *Unusual Market Activity*.

Terdapat sebanyak 120 saham yang diumumkan kedalam golongan *Unusual Market Activity* sepanjang tahun 2017, namun hanya 98 saham yang sesuai dengan keseluruhan kriteria yang ditentukan.

### **3.2 Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang akan digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui media perantara yang dipublikasikan kepada umum. Data sekunder yang diperlukan diperoleh melalui database Bursa Efek Indonesia terkait dengan pengumuman *unusual market activity*, sedangkan data historis harga saham dan volume perdagangannya dimulai dari hari ke sepuluh sebelum diumumkannya *unusual market activity* (H-10) sampai hari ke sepuluh setelah pengumuman (H+10) diperoleh melalui Yahoo Finance & Investing.

### **3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian**

Variabel penelitian adalah objek yang diamati yang menjadi fokus dari penelitian. Variabel yang digunakan di dalam penelitian ini adalah:

#### **3.3.1 Variabel Independen**

Variabel independen yang mungkin menyebabkan, mempengaruhi atau berefek pada hasil (Creswell, 2013). Variabel independen pada penelitian ini diantaranya adalah pengumuman *unusual market activity* (UMA) yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia selama periode 2017. Variabel tersebut diukur dengan rentang waktu 21 hari yaitu 10 hari sebelum pengumuman, hari diumumkannya *unusual market activity*, dan 10 hari setelah pengumuman.

#### **3.3.2 Variabel Dependen**

Variabel dependen merupakan variabel yang bergantung pada variabel independen. Variabel dependen ini merupakan hasil dari pengaruh variabel independen (Creswell, 2013). Variabel dependen pada penelitian ini terdiri dari

1. *Abnormal return* yang merupakan selisih antara *return* yang sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasian yang dihitung dengan menggunakan *market adjusted model*.
2. *Trading volume* activity yang merupakan banyaknya lembar saham suatu saham yang diperdagangkan di pasar modal setiap hari yang dapat diukur dengan cara membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan dalam suatu periode dengan jumlah saham yang beredar pada periode tertentu.

## **3.2 Metode Analisis Data**

### **3.2.1 Analisis Deskriptif**

Menurut Ghozali (2011) statistik deskriptif merupakan metode-metode statistik yang digunakan untuk menggambarkan data yang telah dikumpulkan. Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan dan memberikan gambaran tentang distribusi frekuensi variabel-variabel dalam penelitian ini, nilai maksimum, minimum, rata-rata (*mean*), deviasi standar, varian, maksimum, minimum, range, kurtosis, dan skewness. Statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai variabel independen dan variabel dependen, pada penelitian ini yaitu pengumuman *unusual market activity* sebagai variabel independen dan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebagai variabel dependen.

### **3.2.2 Uji Normalitas**

Menurut Ghozali (2011) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal, bila asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil.

Data penelitian yang telah diambil oleh peneliti harus diuji terlebih dahulu untuk mengetahui karakteristik dari data tersebut salah satu pengujian yang dilakukan adalah uji normalitas data dengan menggunakan Kolmogrov-Smirnov Test, apabila probabilitas melalui Kolmogrov-Smirnov Test memiliki probabilitas kurang dari 0,05 ( $\leq 0,05$ ) maka distribusi sampel dan data bersifat normal sedangkan apabila probabilitasnya lebih dari 0,05 ( $> 0,05$ ) maka distribusi sampel dan data bersifat tidak normal. Tujuan digunakan uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah data yang diperoleh dari penelitian mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Jika distribusi data normal maka uji hipotesis yang digunakan adalah uji statistik parametrik (Paired T-test), dan jika tidak berdistribusi normal menggunakan uji statistik non parametrik (*Wilcoxon Signed Rank Test*).

### 3.3 Pengujian Hipotesis

#### 3.3.1 *Abnormal return*

##### 1. Menghitung *return* realisasi harian saham

*Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi dan dapat dijadikan sebagai penentu *expected return*. *Return* realisasi dapat dihitung dari data historis saham dengan menggunakan rumus :

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{it}$  = *Return* realisasi saham pada periode ke-t

$P_t$  = Harga saham pada periode ke-t

$P_{t-1}$  = Harga saham pada periode sebelum t



## 2. Menghitung *return* ekspektasi harian saham

*Return* ekspektasi saham merupakan *return* yang diharapkan oleh investor selama investasi. *Return* ekspektasi dapat dihitung dengan menggunakan model disesuaikan pasar (Market Adjusted Model) yang menganggap bahwa dugaan terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah dengan menggunakan *return* indeks pasar pada saat tersebut. *Return* ekspektasi dapat diperoleh dengan menggunakan rumus:

$$R_{mt} = \frac{IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1}}{IHS_{Gt} - 1}$$

Keterangan :

$R_{mt}$  = tingkat *return* ekspektasi saham pada periode ke-t

$IHS_{Gt}$  = indeks harga saham gabungan pada periode ke-t

$IHS_{Gt-1}$  = indeks harga saham gabungan sebelum periode ke-t

## 3. Menghitung *abnormal return* setiap saham

*Abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi (*realized return*) terhadap *return* normal (*return* yang diharapkan oleh investor). *Abnormal return* dapat diperoleh dengan menggunakan rumus:

$$AR_t = R_{it} - R_{mt}$$

Keterangan :

$AR_t$  = *abnormal return* suatu saham pada periode ke-t

$R_{it}$  = *return* realisasi suatu saham pada periode ke-t

$R_{mt}$  = *return* ekspektasi suatu saham pada periode ke-t

## 4. Menghitung rata rata *abnormal return*

Rata rata *abnormal return* dapat diperoleh dengan menggunakan Average *Abnormal return* (AAR) yang dapat dirumuskan :

$$AARit = \frac{\sum AARit}{n}$$

Keterangan :

AARit = rata rata *abnormal return* pada hari ke-t

$\sum AARit$  = jumlah *abnormal return* pada saham pada hari ke-t

$n$  = jumlah saham yang dijadikan sampel

### 5. Pengujian pengaruh pada *abnormal return*

Pengujian pengaruh *Unusual Market Activity* dilakukan dengan menggunakan metode paired sample t-test apabila data terdistribusi normal, sedangkan menggunakan *Wilcoxon signed rank test* apabila data tidak terdistribusi normal. Pengujian pengaruh *abnormal return* dapat dirumuskan sebagai berikut :

#### a. Paired sample t-test

$$t = \frac{\bar{X}_1 - \bar{X}_2}{\sqrt{\frac{S_1^2}{n_1} + \frac{S_2^2}{n_2} - 2r \left(\frac{S_1}{\sqrt{n_1}}\right) \left(\frac{S_2}{\sqrt{n_2}}\right)}}$$

Keterangan :

$\bar{X}_1$  = rata rata sampel sebelum peristiwa

$\bar{X}_2$  = rata rata sampel setelah peristiwa

$S_1$  = simpangan baku sebelum peristiwa

$S_2$  = simpangan baku setelah peristiwa

$n_1$  = jumlah sampel sebelum peristiwa

$n_2$  = jumlah sampel setelah peristiwa

b. *Wilcoxon signed rank test*

$$Z = \frac{T - \left[ \frac{1}{4N(N+1)} \right]}{\sqrt{\frac{1}{24N(N+1)(2N+1)}}$$

Keterangan :

T = Jumlah ranking dari selisih yang positif atau negatif

N = Jumlah data

6. Melakukan Perbandingan *abnormal return* secara statistik

Melakukan perbandingan *abnormal return* sebelum pengumuman *unusual market activity* dengan setelah pengumuman *unusual market activity*, apabila data terdistribusi secara normal menggunakan metode pengujian kolmogorov-smirnov maka pengaruh pengumuman *unusual market activity* diuji menggunakan paired sample t-test dengan tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$  dan apabila probabilitas  $\leq 0,05$  (5%) maka H0 ditolak dan Ha diterima sedangkan H0 diterima dan Ha ditolak apabila probabilitas  $> 0,05$  (5%). Pada pengujian dengan metode *Wilcoxon signed rank test* telah ditentukan tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$  dan apabila probabilitas  $\leq 0,05$  (5%) maka H0 ditolak dan Ha diterima sedangkan H0 diterima dan Ha ditolak apabila probabilitas  $> 0,05$  (5%).

### 3.3.2 *Trading volume Activity*

1. menghitung *trading volume activity* harian saham

*Trading volume activity* dapat ditentukan dengan cara membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan dalam suatu periode dengan jumlah saham yang beredar pada periode tertentu. *Trading volume activity* dapat diperoleh dengan menggunakan rumus :

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham yang diperdagangkan}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

## 2. Menghitung rata rata *trading volume* activity harian saham

Rata rata *trading volume* dapat diperoleh dengan menggunakan rumus :

$$ATVAit = \frac{\sum ATVAit}{n}$$

Keterangan :

ATVAit = rata rata *trading volume* activity secara keseluruhan

$\sum ATVAit$  = jumlah *trading volume* activity saham pada hari ke-t

n = jumlah saham yang dijadikan sampel

## 3. Pengujian pengaruh pada *trading volume* activity

Pengujian pengaruh *unusual market activity* dilakukan dengan menggunakan metode paired sample t-test apabila data terdistribusi normal, sedangkan menggunakan *Wilcoxon signed rank test* apabila data tidak terdistribusi normal.

## 4. Melakukan Perbandingan *trading volume* secara statistik

Melakukan perbandingan *trading volume* activity sebelum pengumuman *unusual market activity* dengan setelah pengumuman *unusual market activity*, apabila data terdistribusi secara normal menggunakan metode pengujian kolmogorov-smirnov maka pengaruh pengumuman *unusual market activity* diuji menggunakan paired sample t-test dengan tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$  dan apabila probabilitas  $\leq 0,05$  (5%) maka H0 ditolak dan Ha diterima sedangkan H0 diterima dan Ha ditolak apabila probabilitas  $> 0,05$  (5%). Pada pengujian dengan metode *Wilcoxon signed rank test* telah ditentukan tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$  dan apabila probabilitas  $\leq 0,05$  (5%) maka H0 ditolak dan Ha diterima sedangkan H0 diterima dan Ha ditolak apabila probabilitas  $> 0,05$  (5%).

## BAB IV

### PEMBAHASAN

#### 4.1 Deskriptif Penelitian

Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk menemukan pengaruh saham yang terkena dampak *unusual market activity* pada *abnormal return* dan *trading volume activity* pada tahun 2017. populasi didalam penelitian ini adalah saham yang mengalami peningkatan maupun penurunan yang dianggap mengganggu yang dianggap tidak biasa sehingga perlu dikeluarkannya pengumuman *unusual market activity* selama periode tahun 2017. Keseluruhan dari populasi yang terdampak pengumuman *unusual market activity* sebanyak 120 dan dengan adanya kriteria yang ditentukan oleh penulis maka didapatkan 98 sampel yang digunakan di dalam penelitian ini. Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan uji *paired sample T-test* dengan syarat bahwa data terdistribusi normal, apabila data tidak terdistribusi secara normal maka akan menggunakan uji *Wilcoxon signed rank test*. Pengujian data akan dilakukan menggunakan aplikasi SPSS 25 dan Microsoft Excel 2013.

#### 4.2 Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif berguna untuk mengetahui karakter masing masing sampel yang ada dalam penelitian ini secara menyeluruh seperti seberapa besar nilai minimal, maksimal, mean, sampai standar deviasinya.

Tabel 4.1 Statistik deskriptif *abnormal return* dan *trading volume activity*

#### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic

AAR_sebelum	98	-.008709	.021022	.004153 11	.0004864 51	.004815618
AAR_sesudah	98	-.007019	.009762	- .000103 34	.0002651 22	.002624569
ATVA_sebelum	98	.000000	.010903	.000999 62	.0001895 35	.001876304
ATVA_sesudah	98	.000000	.008288	.000967 27	.0001803 49	.001785361
Valid N (listwise)	98					

Sumber: Data yang diolah melalui SPSS 25

Berdasarkan hasil penghitungan statistik deskriptif pada tabel 4.1 menunjukkan hasil periode pengamatan hasil pengamatan sebelum dan sesudah pengumuman *unusual market activity* pada *abnormal return* dan *trading volume activity* dengan jumlah masing masing variabel sebanyak 98 yang ditunjukkan dengan N.

Nilai rata-rata dari *abnormal return* dari seluruh sampel pada periode sebelum pengumuman *unusual market activity* sebesar 0,004153 dengan tingkat standar deviasi 0,0048 yang artinya terdapat penyimpangan data sebesar 0,0048 dari rata rata *abnormal return* sebelum pengumuman *unusual market activity*. Rata rata dari *abnormal return* mengalami penurunan pada rata rata *abnormal return* setelah pengumuman *unusual market activity* sehingga menjadi -0,000103 dengan tingkat standar deviasi 0,0026 yang artinya terdapat penyimpangan data sebesar 0,0026 dari rata rata *abnormal return* sesudah pengumuman *unusual market activity*.

Terkait dengan *trading volume activity* nilai rata rata dari *trading volume activity* dari seluruh sampel pada periode sebelum pengumuman *unusual market activity* sebesar 0,000999 dengan tingkat standar deviasi 0,0018 yang artinya terdapat penyimpangan data sebesar 0,0018 dari rata rata *trading volume activity* sebelum pengumuman *unusual*

*market activity*. Rata rata dari *trading volume activity* mengalami penurunan pada rata rata *abnormal return* setelah pengumuman *unusual market activity* sehingga menjadi -0,000967 dengan tingkat standar deviasi 0,0017 yang artinya terdapat penyimpangan data sebesar 0,0017 dari rata rata *trading volume activity* sesudah pengumuman *unusual market activity*.

### 4.3 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui persebaran distribusi data, apabila dalam pengujian normalitas data terdistribusi secara normal yang ditunjukkan dengan tingkat probabilitas atau sig (2-tailed) lebih besar dari 0,05 maka dapat dilakukan uji paired T-test dalam melakukan uji hipotesis namun apabila data tidak terdistribusi secara normal yang ditunjukkan dengan tingkat probabilitas atau sig (2-tailed) lebih kecil dari 0,05 maka dapat dilakukan uji *Wilcoxon signed rank test* dalam melakukan uji hipotesis.

#### A. Abnormal Return

Tabel 4.2 Uji normalitas *abnormal return*  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		AAR_sebelum	AAR_sesudah
N		98	98
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.00415311	-.00010334
	Std. Deviation	.004815618	.002624569
Most Extreme Differences	Absolute	.215	.111
	Positive	.107	.111
	Negative	-.215	-.086
Test Statistic		.215	.111
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 <sup>c</sup>	.005 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data yang diolah melalui SPSS 25

Berdasarkan hasil pengujian normalitas pada 98 sampel *abnormal return* dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* baik itu sebelum maupun sesudah pengumuman *unusual market activity* memiliki tingkat signifikan masing masing 0,000 dan 0,005 yang artinya bahwa *abnormal return* memiliki distribusi data yang tidak normal sehingga pengujian hipotesis pengaruh *unusual market activity* terhadap *abnormal return* akan dilakukan dengan menggunakan *Wilcoxon signed rank test*.

#### B. Trading Volume Activity

Tabel 4.3 Uji normalitas *trading volume activity*  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		ATVA_sebelum	ATVA_sesudah
N		98	98
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.00099962	.00096727
	Std. Deviation	.001876304	.001785361
Most Extreme Differences	Absolute	.297	.311
	Positive	.290	.311
	Negative	-.297	-.294
Test Statistic		.297	.311
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 <sup>c</sup>	.000 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data yang diolah melalui SPSS 25

Berdasarkan hasil pengujian normalitas pada 98 sampel *trading volume activity* dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* baik itu sebelum maupun sesudah pengumuman *unusual market activity* memiliki tingkat signifikan yang sama yaitu 0,000 yang artinya bahwa *abnormal return* memiliki distribusi data yang tidak normal sehingga pengujian hipotesis pengaruh *unusual market activity* terhadap *trading volume activity* akan dilakukan dengan menggunakan *Wilcoxon signed rank test*.



#### 4.4 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis didalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *Wilcoxon signed rank test* pada seluruh hipotesisnya dikarenakan persebaran data *abnormal return* dan *trading volume activity* tidak terdistribusi secara normal.

##### A. Pengaruh pengumuman *unusual market activity* terhadap *abnormal return*

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H0 : Tidak terdapat perbedaan rata rata *abnormal return* pada saham sebelum dan sesudah pengumuman *Unusual Market Activity* selama periode 2017.

H1 : Terdapat perbedaan rata rata *abnormal return* pada saham sebelum dan sesudah pengumuman *Unusual Market Activity* selama periode 2017.

Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk mengetahui apakah dengan adanya pengumuman *unusual market activity* memberikan perbedaan pada *abnormal return* di sekitar periode peristiwa, yaitu 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pengumuman *unusual market activity* dengan menggunakan uji *Wilcoxon signed rank test*.

Tabel 4.4 Hasil pengujian hipotesis *abnormal return*

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ARR_sesudah - ARR_sebelum	Negative Ranks	76 <sup>a</sup>	55.72	4235.00
	Positive Ranks	22 <sup>b</sup>	28.00	616.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	98		

a.  $ARR\_sesudah < ARR\_sebelum$

b.  $ARR\_sesudah > ARR\_sebelum$

c.  $ARR\_sesudah = ARR\_sebelum$

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	ARR_sesudah - ARR_sebelum
Z	-6.412 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Sumber: Data yang diolah melalui SPSS 25

Berdasarkan hasil uji *Wilcoxon signed rank test* pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa hasil Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,000 dimana tingkat signifikan dari data tersebut kurang dari 5% atau 0,05 ( $\alpha \leq 0,05$ ) yang berarti bahwa H0 ditolak dan H1 diterima sehingga dapat diketahui bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* pada saham sebelum dan sesudah pengumuman *unusual market activity* selama periode 2017.

B. Pengaruh pengumuman *Unusual Market Activity* terhadap *abnormal return*.

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H0 : Tidak terdapat perbedaan rata rata *trading volume* activity sebelum dan sesudah pengumuman *Unusual Market Activity* selama periode 2017.

H2 : Terdapat perbedaan rata rata *trading volume* activity sebelum dan sesudah pengumuman *Unusual Market Activity* selama periode 2017.

Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk mengetahui apakah dengan adanya pengumuman *unusual market activity* memberikan perbedaan pada *trading volume activity* di sekitar periode peristiwa, yaitu 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pengumuman *unusual market activity* dengan menggunakan uji *Wilcoxon signed rank test*.

Tabel 4.5 Hasil pengujian hipotesis *trading volume activity*

<b>Ranks</b>				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
	Negative Ranks	50 <sup>a</sup>	47.72	2386.00

ATVA_sesudah - ATVA_sebelum	Positive Ranks	43 <sup>b</sup>	46.16	1985.00
	Ties	5 <sup>c</sup>		
	Total	98		

- a. ATVA\_sesudah < ATVA\_sebelum
- b. ATVA\_sesudah > ATVA\_sebelum
- c. ATVA\_sesudah = ATVA\_sebelum

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	ATVA_sesudah - ATVA_sebelum
Z	-.768 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.442

- a. Wilcoxon Signed Ranks Test
- b. Based on positive ranks.

Sumber: Data yang diolah melalui SPSS 25

Berdasarkan hasil uji *Wilcoxon signed rank test* pada tabel 4.5 menunjukkan bahwa hasil Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,442 dimana tingkat signifikan dari data tersebut lebih dari 5% atau 0,05 ( $\alpha > 0,05$ ) yang berarti bahwa H0 diterima dan H2 ditolak sehingga dapat diketahui bahwa tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* pada saham sebelum dan sesudah pengumuman *unusual market activity* selama periode 2017.

## 4.5 Pembahasan

### 4.5.1 Perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman

#### *Unusual Market Activity*

Dalam penilitan ini mampu menemukan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* pada saham saham yang terindikasi bergerak secara tidak biasa dalam jangka waktu tertentu yang mengancam perdagangan efek yang efisien sehingga diperlukannya pengumuman *Unusual Market Activity*. Hasil tersebut dibuktikan dalam uji hipotesis yang dilakukan dengan menggunakan *Wilcoxon signed rank test* dengan tingkat asymp

sig (2-tailed) sebesar 0,000 dimana tingkat tersebut lebih kecil dari 5% atau 0,05 sehingga H1 diterima.

Tujuan dengan adanya pengumuman *unusual market activity* adalah sebagai peringatan bahwa aktifitas perdagangan atau pergerakan harga suatu efek bergerak secara tidak biasa dalam jangka waktu tertentu yang dapat berpotensi mengganggu jalannya perdagangan efek yang wajar dan efisien. Pengumuman *unusual market activity* sudah sesuai dengan tujuan dari diterapkannya kebijakan pengumuman tersebut dikarenakan terdapat *abnormal return* yang dimana perbedaan *abnormal return* sebelum pengumuman lebih banyak yang negatif dengan jumlah 76 (Negative ranks dalam uji *Wilcoxon signed rank test*) dibandingkan perbedaan *abnormal return* yang positif yang hanya berjumlah 22 (Positive Ranks dalam uji *Wilcoxon signed rank test*). Hal tersebut membuktikan bahwa lebih banyak *abnormal return* saham yang mengalami penurunan *abnormal return* setelah diumumkannya pengumuman *unusual market activity*.

Investor di pasar modal memahami dengan baik isi dan tujuan diumumkannya *unusual market activity* sehingga mereka menjauhi saham saham yang tergolong kedalam *unusual market activity* dan sebagian ada yang cenderung untuk menjual saham tersebut. Dijauhinya saham saham yang tergolong kedalam *unusual market activity* menyebabkan harga mengalami penurunan sehingga harga saham kembali ke nilai wajarnya dan mengurangi jumlah *abnormal return* yang dapat diperoleh.

Hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Hanafi (2010), Yanuarti dan Mulyono (2013), Anas dan Nugroho (2017), Huang (2014) dan Ma dan Chen (1994) yang berkesimpulan bahwa *abnormal return* sebelum pengumuman peringatan mengalami lonjakan *abnormal return* dan setelah diumumkannya pengumuman tersebut menyebabkan perubahan *abnormal return*.

#### 4.5.2 Perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman

##### *Unusual Market Activity*

Dalam penelitian ini dapat ditemukan kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* pada saham saham yang terindikasi bergerak secara tidak biasa dalam jangka waktu tertentu yang mengancam perdagangan efek yang efisien sehingga diperlukannya pengumuman *unusual market activity*. Hasil tersebut dibuktikan dalam uji hipotesis yang dilakukan dengan menggunakan *Wilcoxon signed rank test* dengan tingkat asymp sig (2-tailed) sebesar 0,442 dimana tingkat tersebut lebih besar dari 5% atau 0,05 sehingga H1 diterima.

Ditemukan *trading volume activity* dengan jumlah yang hampir sama sehingga dapat dikatakan tidak signifikan dengan jumlah *trading volume activity* sebelum pengumuman yang lebih besar daripada sesudah pengumuman berjumlah 50 sampel (Negative ranks dalam uji *Wilcoxon signed rank test*), jumlah *trading volume activity* sebelum pengumuman lebih kecil daripada sesudah pengumuman berjumlah 43 sampel (Positive Ranks dalam uji *Wilcoxon signed rank test*), dan jumlah *trading volume* yang tidak mengalami perubahan baik itu sebelum maupun sesudah pengumuman berjumlah 5 sampel (*Ties* dalam uji *Wilcoxon signed rank test*). Hal tersebut membuktikan bahwa pengumuman *unusual market activity* tidak berdampak pada aktifitas perdagangan.

Reaksi investor dalam aktivitas perdagangan menunjukkan bahwa investor tidak terpengaruh dengan *peringatan unusual market activity* dan tetap melakukan aktivitas perdagangan. Terdapat beberapa faktor yang dapat membuat investor tidak menunjukkan reaksi terhadap suatu informasi, diantaranya adalah *noise*. Black (1986) mendefinisikan bahwa *noise* (kebisingan) sebagai fluktuasi harga dan volume yang tidak menyediakan

informasi yang berharga kepada pergerakan pasar, sehingga investor yang mengambil keputusan berdasarkan *noise* (kebisingan) adalah investor yang membuat keputusan berdasarkan informasi yang mungkin tidak masuk akal. Banyak dari kalangan investor yang mengambil keputusan investasi berdasarkan informasi namun dikarenakan adanya asimetri informasi yang diterima oleh investor tidak semua investor dapat membedakan mana yang merupakan informasi dan mana yang merupakan kebisingan. Investor yang mengambil keputusan investasinya hanya berdasarkan kebisingan cenderung bersifat impulsif dan kegembiraan irrasional yang mengarah kepada reaksi yang berlebihan (*overreaction*) terhadap suatu informasi. Dapat disimpulkan bahwa meskipun informasi pengumuman unusual market activity memiliki kandungan yang negatif akan tetapi dikarenakan adanya *abnormal return* dalam sekuritas tersebut maka pengumuman tersebut menarik minat noise trader (investor yang berdagang berdasarkan kebisingan) sehingga volume aktifitas perdagangan tersebut tidak mengalami perubahan yang signifikan.

Hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang selaras dengan hasil penelitian Yanuarti dan Mulyono (2013) namun memiliki hasil yang berbeda dengan hasil penelitian Hanafi (2010) yang mendapatkan hasil bahwa aktifitas perdagangan berubah sesuai dengan tren yang dialami oleh pergerakan harga, hasil penelitian Geng dan Lu (2017) yang mendapatkan hasil bahwa aktifitas akan tetap mengalami lonjakan sampai jangka waktu paling lama 2 bulan, dan Ma dan Chen (1994) yang menyatakan ketika penyimpangan tidak serius maka aktifitas perdagangan akan kembali normal.

## BAB V

### KESIMPULAN

#### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apabila pengumuman *unusual market activity* telah berjalan dengan efektif seperti yang diharapkan dengan melihat pengaruh yang ditimbulkan dari perbedaan *abnormal return* dan *trading volume* antara sebelum dengan sesudah pengumuman selama periode 2017. Metode yang dilakukan dalam menguji hipotesis tersebut dengan menggunakan metode non parametrik, yaitu dengan uji *Wilcoxon signed rank test* pada kedua hipotesis yang diajukan. Hasil yang ditemukan didalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Pada penelitian ini ditemukan perbedaan *abnormal return* antara saham yang tergolong kedalam *unusual market activity* pada saat sebelum diumumkannya *unusual market activity* dengan sesudah diumumkannya *unusual market activity* dimana hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* antara sebelum dengan sesudah pengumuman dimana lebih banyak *abnormal return* menurun. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor di pasar modal memahami dengan baik isi dan tujuan diumumkannya *unusual market activity* sehingga mereka menjauhi saham saham yang tergolong kedalam *unusual market activity* dan sebagian ada yang cenderung untuk menjual saham tersebut.

b. Pada penelitian ini tidak ditemukannya perbedaan terhadap *trading volume activity* pada saham yang tergolong kedalam *unusual market activity* antara sebelum dengan sesudah pengumuman, meskipun pengumuman *unusual market activity* mengandung informasi yang negatif salah satu faktor penyebab tidak berubahnya trading

volume activity adalah kebisingan (*noise*). Black (1986) mendefinisikan bahwa *noise* (kebisingan) sebagai fluktuasi harga dan volume yang tidak menyediakan informasi yang berharga kepada pergerakan pasar, sehingga investor yang mengambil keputusan berdasarkan *noise* (kebisingan) adalah investor yang membuat keputusan berdasarkan informasi yang mungkin tidak masuk akal. Penyebab masih adanya informasi yang tidak berarti dikarenakan tingkat efisiensi pasar modal yang masih belum efisien sehingga terdapat asimetri informasi. Dampak dari asimetri informasi adalah tidak semua investor dapat membedakan mana yang merupakan informasi dan mana yang merupakan kebisingan sehingga investor cenderung bersifat impulsive dan kegembiraan irrasional yang mengarah kepada reaksi yang berlebihan (*overreaction*).

## 5.2 Saran

Saran yang dapat diberikan oleh peneliti diantaranya sebagai berikut:

### a. Emiten

Diharapkan emiten mampu menelusuri faktor faktor yang menjadi penyebab diumumkannya *unusual market activity* dan memberikan keterangan kepada publik karena dikhawatirkan akan merusak citra yang dimiliki oleh emiten.

### b. Investor

Diharapkan investor mampu memperhatikan adanya pengumuman *unusual market activity* dikarenakan pengumuman *unusual market activity* berdampak terhadap berkurangnya *abnormal return* yang akan didapatkan sehingga mengurangi potensi keuntungan yang akan diraih, ada baiknya jika dari awal investor menghindari saham yang memiliki tren kenaikan maupun penurunan secara mendadak sebelum diumumkannya *unusual market activity*.



c. Bagi peneliti selanjutnya

Bagi peneliti yang akan mengambil tema yang sama dianjurkan untuk menggunakan metode selain market adjusted model dalam mencari *abnormal return* seperti menggunakan metode *market model*, dan *mean adjusted model*. Saran lainnya adalah mengabaikan sampel pada tanggal yang sekiranya mengandung informasi lain seperti pengumuman aksi korporasi perusahaan, perubahan peringkat bond rating, dan ditetapkannya perubahan kebijakan pemerintah.

## Daftar Pustaka

- Anas, M R. and Nugroho, A B. (2017). *Unusual Market Activity (UMA) And Its Impact On Indonesia Market Return Period 2017*. Proceedings of the 2nd International Research Confrence on Management and Business. School of Business and Management ITB.
- Andrianto, Y. and Mirza, A. R. (2016). A Testing of Efficient Market Hypothesis in Indonesia Stock Market. *Social and Behavioral Science* Vol. 219: 99-103.
- Black, F. (1986). *Noise*. *Journal of finance*, vol 41: 529.
- Bursa Efek Indonesia. (2016). *II-A Kep-00113/BEI/12-2016*. Retrieved from <http://www.idx.co.id/peraturan/peraturan-perdagangan/>
- Creswell, J. W. (2013), *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mix Methods Approaches*. SAGE Publications Asia-Pasific Pte. Ltd.
- Emerging Markets Committee of The International Organization of Securities Commissions. (2010). *Effectiveness of Market Interventions in Emerging Market*, Final Report.
- Fahmi, I. (2006). *Analisis Investasi dalam Perspektif Ekonomi dan Politik*. Bandung: Refika Aditama.
- Fahmi, I. (2015). *Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab*, Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Geng, Z., dan Lu, X. (2017). *Bubble-Creating Stock Markets Attacks: Widespread Evidence from the Chinese Stock Market*. Proceedings of 2017 China Financial Research Confrence Program.

- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hadi, N. (2015). *Pasar Modal Edisi 2*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Halim, A. (2018). *Analisis Investasi dan Aplikasinya: Dalam Aset Keuangan Dan Aset Riil*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi, M. M. (2010). *Unusual Market Activity Announcements: A Study of Price Manipulation on The Indonesian*. Gadjah Mada International Journal of Business Vol. 12 No. 2: 159-187.
- Huang, P. H., Lee, S. C., dan Liao, S. L. (2014). *Illiquidity, Systemic Risk, and Macroprudential Regulation: The Case of Taiwan's Capital Market*. Journal of Applied Finance & Banking, Vol. 4, No.3: 71-88.
- Husnan, S. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Jogiyanto, H. M. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ketujuh. Yogyakarta: BPFE.
- Liu, K. Lai, K. K., Yen, J., Zhu, Q., (2015). *A model of stock manipulation Ramping Tricks*. Computational Economics, Vol. 45, issue 1: 135-150.
- Liang, Y., dan Zhang, W. (2016). *Do Investors Buy Lotteries in China's Stock Market?*. Journal of Applied Finance and Banking, Vol. 6, Iss. 5: 89-106.
- Ma, T., & Chen, H. J. (1994), *Stock Market Surveillance and Market Performance: The Case of Taiwan*. Asia Pacific Journal of Management, 11(2), 305-325.

- Nartea, G. V., Cheema, M. A., dan Szulczyk, K. (2017). *Searching for Rational Bubble Footprints in the Singaporean and Indonesian Stock Markets*. *Journal of Economics and Finance*, Vol. 41, Iss. 3: 529-552.
- Nisa, M. U., dan Nishat, M. (2012), *The Determinant of Stock Prices in Pakistan*. *Asian Economic and Financial Review*, Vol. 1, Iss 4: 276-291.
- Samsul, M. (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, Edisi 2. Jakarta: Erlangga.
- Shaik, M dan Maheswaran, S. (2017). *Market Efficiency of ASEAN Stock Market*. *Asian Economic and Financial Review*, Vol. 7, Iss. 2 : 109-122.
- Sharpe, W. F., Alexander, G. J., Bailey, J. V. (1995). *Investment*. Prentice Hall
- Sugianto, D. (2017). *Harus Tahu, Begini Caranya Supaya Tak Terjebak Saham Gorengan*. Retrieved from <https://finance.detik.com/bursa-valas/3586599/harus-tahu-begini-caranya-supaya-tak-terjebak-saham-gorengan>.
- Yanuarti, I., dan Mulyono. (2013). The Effect of Unusual Moving Activity Announcement on Stock Return and Trading volume in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, Vol. 16 No. 3: 423-430

## LAMPIRAN

### Lampiran 1:

#### Daftar saham yang terkena pengumuman unusual market activity selama tahun 2017

No	Tanggal	Kode Saham	Nama Perusahaan	Memenuhi Kriteria
1	04/01/2017	FISH	PT FKS Multi Agro Tbk	Tidak
2	06/01/2017	DPUM	PT Dua Putra Utama Makmur Tbk	Ya
3	11/01/2017	INTD	PT Inter Delta Tbk	Tidak
4	11/01/2017	BINA	PT Bank Ina Perdana Tbk	Ya
5	12/01/2017	CANI	PT Capitol Nusantara Indonesia Tbk	Ya
6	12/01/2017	MGNA	PT Magna Investama Mandiri Tbk	Ya
7	16/01/2017	SKLT	PT Sekar Laut Tbk	Tidak
8	20/01/2017	PLAS	PT Polaris Investama Tbk	Ya
9	25/01/2017	WICO	PT Wicaksana Overseas International Tbk	Ya
10	26/01/2017	LMAS	PT Limas Indonesia Makmur Tbk	Ya
11	26/01/2017	DEWA	PT Darma Henwa Tbk	Ya
12	30/01/2017	BRMS	PT Bumi Resources Minerals Tbk	Ya
13	02/02/2017	TRAM	PT Trada Alam Minera Tbk	Ya
14	02/02/2017	TMPI	PT Sigmagold Inti Perkasa Tbk	Ya
15	02/02/2017	BAPA	PT Bekasi Asri Pemula Tbk	Ya
16	06/02/2017	DGIK	PT Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk	Ya
17	09/02/2017	BIMA	PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk.	Ya
18	09/02/2017	ELTY	PT Bakrieland Development Tbk	Ya
19	13/02/2017	JGLE	PT Graha Andrasentra Propertindo Tbk	Ya
20	13/02/2017	PKPK	PT Perdana Karya Perkasa Tbk	Ya
21	13/02/2017	MAMI	PT Mas Murni Indonesia Tbk	Ya

22	14/02/2017	INDX	PT Tanah Laut Tbk	Ya
23	17/02/2017	ASJT	PT Asuransi Jasa Tania Tbk	Ya
24	20/02/2017	MEDC	PT Medco Energi Internasional Tbk	Ya
25	21/02/2017	DSSA	PT Dian Swastatika Sentosa Tbk	Tidak
26	22/02/2017	PDES	PT Destinasi Tirta Nusantara Tbk	Ya
27	23/02/2017	SAFE	PT Steady Safe Tbk	Ya
28	24/02/2017	AGRO	PT Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk	Ya
29	28/02/2017	RODA	PT Pikko Land Development Tbk	Ya
30	01/03/2017	PSKT	PT Red Planet Indonesia Tbk	Ya
31	10/03/2017	FPNI	PT Lotte Chemical Titan Tbk	Ya
32	15/03/2017	RIMO	PT Rimo International Lestari Tbk	Tidak
33	15/03/2017	BINA	PT Bank Ina Perdana Tbk	Ya
34	16/03/2017	DNET	PT Indoritel Makmur Internasional Tbk	Ya
35	23/03/2017	KBLM	PT Kabelindo Murni Tbk	Ya
36	24/03/2017	STAR	PT Star Petrochem Tbk	Ya
37	29/03/2017	TIRT	PT Tirta Mahakam Resources Tbk	Ya
38	30/03/2017	INAF	PT Indofarma (Persero) Tbk	Ya
39	03/04/2017	SMRU	PT SMR Utama Tbk	Ya
40	03/04/2017	NIPS	PT Nipress Tbk	Ya
41	11/04/2017	INRU	PT Toba Pulp Lestari Tbk	Ya
42	12/04/2017	PTRO	PT Petrosea Tbk	Ya
43	21/04/2017	SQMI	PT Renuka Coalindo Tbk	Tidak
44	21/04/2017	PNSE	PT Pudjiadi and Sons Tbk	Tidak
45	25/04/2017	KAEF	PT Kimia Farma (Persero) Tbk	Ya
46	26/04/2017	BGTG	PT Bank Ganesha Tbk	Ya
47	26/04/2017	BBHI	PT Bank Harda Internasional Tbk	Ya
48	27/04/2017	VINS	PT Victoria Insurance Tbk	Ya
49	28/04/2017	AGRS	PT Bank Agris Tbk	Ya

50	02/05/2017	VICO	PT Victoria Investama Tbk	Ya
51	03/05/2017	ASJT	PT Asuransi Jasa Tania Tbk	Ya
52	05/05/2017	PTSN	PT Sat Nusapersada Tbk	Ya
53	05/05/2017	MINA	PT Sanurhasta Mitra Tbk	Tidak
54	05/05/2017	INDY	PT Indika Energy Tbk	Ya
55	08/05/2017	BVIC	PT Bank Victoria International Tbk	Ya
56	08/05/2017	ADMG	PT Polychem Indonesia Tbk	Ya
57	10/05/2017	WICO	PT Wicaksana Overseas International Tbk	Ya
58	17/05/2017	TAMU	PT Pelayaran Tamarin Samudra Tbk	Tidak
59	18/05/2017	FORZ	PT Forza Land Indonesia Tbk	Ya
60	26/05/2017	GREN	Evergreen Invesco Tbk	Ya
61	30/05/2017	CSIS	PT Cahayasakti Investindo Sukses Tbk	Ya
62	31/05/2017	YPAS	PT Yanaprima Hastapersada Tbk	Tidak
63	09/06/2017	HDTX	PT Panasia Indo Resources Tbk	Ya
64	13/06/2017	ESTI	PT Ever Shine Tex Tbk	Ya
65	14/06/2017	YULE	PT Yulie Sekuritas Indonesia Tbk	Ya
66	15/06/2017	FIRE	PT Alfa Energi Investama Tbk	Tidak
67	16/06/2017	FINN	First National of Nebraska Inc.	Tidak
68	20/06/2017	SIMA	PT Siwani Makmur Tbk	Tidak
69	21/06/2017	SAFE	PT Steady Safe Tbk	Ya
70	21/06/2017	NAGA	PT Bank Mitraniaga Tbk	Ya
71	22/06/2017	MYTX	PT Asia Pacific Investama Tbk	Ya
72	05/07/2017	ICON	PT Island Concepts Indonesia Tbk	Ya
73	06/07/2017	MABA	PT Marga Abhinaya Abadi Tbk	Tidak
74	13/07/2017	JKSW	PT Jakarta Kyoei Steel Works Tbk	Tidak
75	14/07/2017	RIMO	PT Rimo International Lestari Tbk	Ya
76	17/07/2017	CKRA	PT Cakra Mineral Tbk	Ya
77	19/07/2017	BKSW	PT Bank QNB Indonesia Tbk	Ya

78	20/07/2017	OKAS	PT Ancora Indonesia Resources Tbk	Ya
79	20/07/2017	KIAS	Keramika Indonesia Assosiasi Tbk	Ya
80	21/07/2017	TOPS	PT Totalindo Eka Persada Tbk	Ya
81	27/07/2017	PADI	PT. Minna Padi Investama Sekuritas Tbk	Ya
82	02/08/2017	MLPT	PT Multipolar Technology Tbk	Ya
83	03/08/2017	ENRG	PT Energi Mega Persada Tbk	Ya
84	07/08/2017	MKNT	PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk	Ya
85	14/08/2017	IBST	PT Inti Bangun Sejahtera Tbk	Ya
86	18/08/2017	CMPP	PT AirAsia Indonesia Tbk	Tidak
87	22/08/2017	ALKA	PT Alakasa Industrindo Tbk	Ya
88	25/08/2017	TRAM	PT Trada Alam Minera Tbk	Ya
89	28/08/2017	BRAM	PT Indo Kordsa Tbk	Tidak
90	30/08/2017	ARTA	PT Arthavest Tbk	Ya
91	04/09/2017	PGLI	PT Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk	Ya
92	11/09/2017	PTSN	PT Sat Nusapersada Tbk	Ya
93	25/09/2017	LEAD	PT Logindo Samudramakmur Tbk	Ya
94	04/10/2017	OASA	PT Protech Mitra Perkasa Tbk	Ya
95	05/10/2017	AKSI	PT Majapahit Inti Corpora Tbk	Ya
96	12/10/2017	KIOS	PT Kioson Komersial Indonesia Tbk	Tidak
97	17/10/2017	MDKI	PT Emdeki Utama Tbk	Ya
98	18/10/2017	MTWI	PT Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk	Tidak
99	23/10/2017	ZINC	PT Kapuas Prima Coal Tbk	Tidak
100	25/10/2017	BYAN	PT Bayan Resources Tbk	Ya
101	25/10/2017	HOME	PT Hotel Mandarine Regency Tbk	Ya
102	26/10/2017	SIMA	PT Siwani Makmur Tbk	Ya
103	26/10/2017	WICO	PT Wicaksana Overseas International Tbk	Ya
104	03/11/2017	KONI	PT Perdana Bangun Pusaka Tbk	Tidak
105	06/11/2017	RIMO	PT Rimo International Lestari Tbk	Ya



106	08/11/2017	RBMS	PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk	Ya
107	09/11/2017	ICON	PT Island Concepts Indonesia Tbk	Ya
108	13/11/2017	MBSS	PT Mitrabahtera Segara Sejati Tbk	Ya
109	16/11/2017	CMPP	PT AirAsia Indonesia Tbk	Ya
110	21/11/2017	ALTO	PT Tri Banyan Tirta Tbk	Ya
111	22/11/2017	PSDN	PT Prasadha Aneka Niaga Tbk	Ya
112	23/11/2017	AIMS	PT Akbar Indo Makmur Stimec Tbk	Ya
113	24/11/2017	SMDR	PT Samudera Indonesia Tbk	Ya
114	28/11/2017	INCF	PT Indo Komoditi Korpora Tbk	Ya
115	30/11/2017	IIKP	PT Inti Agri Resources Tbk	Ya
116	06/12/2017	BTEK	PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk	Ya
117	07/12/2017	BMSR	PT Bintang Mitra Semestaraya Tbk	Ya
118	11/12/2017	INAF	PT Indofarma (Persero) Tbk	Ya
119	13/12/2017	AISA	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	Ya
120	22/12/2017	DWGL	PT Dwi Guna Laksana Tbk	Tidak

**Lampiran 2**  
**Data Abnormal return Sebelum Pengumuman**

Kode	Sebelum											
	$\Sigma$ AR	AAR	-1	-2	-3	-4	-5	-6	-7	-8	-9	-10
DPUM	<b>-0.376179</b>	<b>-0.003839</b>	-0.0392	-0.0696	-0.2419	-0.0954	0.2321	-0.0700	0.0102	-0.0886	-0.0090	-0.0048
BINA	<b>0.648801</b>	<b>0.006620</b>	0.2483	0.2557	0.2212	-0.0046	-0.0048	-0.0862	0.0620	-0.0179	-0.0625	0.0377
CANI	<b>-0.325075</b>	<b>-0.003317</b>	-0.0910	-0.2488	0.1092	-0.2540	-0.0046	-0.0048	0.0039	-0.0046	0.0238	0.1458
MGNA	<b>0.562229</b>	<b>0.005737</b>	0.3478	0.3460	0.0057	-0.1253	0.0108	-0.0048	0.0039	0.0011	-0.0179	-0.0052
PLAS	<b>-0.605133</b>	<b>-0.006175</b>	-0.0347	-0.0537	-0.2244	0.0006	-0.0147	0.0016	0.0016	-0.0343	-0.2432	-0.0040
WICO	<b>0.788864</b>	<b>0.008050</b>	0.1729	0.3393	-0.0662	0.3392	-0.0053	-0.0190	0.0206	-0.0159	0.0216	0.0016
LMAS	<b>0.655539</b>	<b>0.006689</b>	0.1247	0.0448	0.1522	-0.0065	0.3392	-0.0053	0.0006	0.0006	0.0037	0.0016
DEWA	<b>0.588834</b>	<b>0.006009</b>	0.2189	0.0203	-0.0133	0.3418	0.0580	-0.0053	-0.0186	0.0006	0.0037	-0.0173
BRMS	<b>0.596794</b>	<b>0.006090</b>	0.0993	0.2034	0.0741	0.0366	0.0119	0.1494	-0.0134	-0.0178	0.0395	0.0137
TRAM	<b>0.278993</b>	<b>0.002847</b>	0.1723	0.0809	-0.0371	0.1573	-0.0358	0.0139	-0.0206	-0.0324	-0.0142	-0.0053
TMPI	<b>0.558204</b>	<b>0.005696</b>	0.3919	-0.0473	-0.0460	0.0447	0.2197	-0.0078	0.0006	0.0084	-0.0008	-0.0053
BAPA	<b>0.720637</b>	<b>0.007353</b>	0.1114	0.2335	-0.0657	0.1054	0.3355	-0.0003	-0.0274	0.0006	0.0284	-0.0008
DGIK	<b>0.503617</b>	<b>0.005139</b>	0.0872	0.2233	-0.0275	0.1075	-0.0097	0.0009	-0.0382	0.0227	-0.0078	0.1454
BIMA	<b>-0.540815</b>	<b>-0.005519</b>	-0.0652	-0.0143	0.0020	-0.0344	-0.3328	-0.1062	0.0016	0.0019	0.0110	-0.0045
ELTY	<b>0.598736</b>	<b>0.006110</b>	0.3475	0.0519	-0.0383	-0.0748	0.0253	-0.0497	0.1145	0.1091	0.0778	0.0355
JGLE	<b>-0.408497</b>	<b>-0.004168</b>	-0.0158	-0.0756	-0.1462	-0.2354	-0.0207	-0.0988	0.1809	-0.0112	-0.0180	0.0322
PKPK	<b>0.335663</b>	<b>0.003425</b>	0.2298	0.0551	0.1328	0.0717	-0.0235	-0.0180	0.0120	-0.0986	0.0172	-0.0429
MAMI	<b>0.638996</b>	<b>0.006520</b>	0.2942	0.3313	-0.0339	0.0219	-0.0254	0.0587	-0.0050	-0.0062	0.0016	0.0019
INDX	<b>0.704593</b>	<b>0.007190</b>	0.3362	0.0308	0.0813	0.2283	0.0027	-0.0167	0.0299	0.0273	-0.0169	0.0016
ASJT	<b>0.422645</b>	<b>0.004313</b>	0.1255	0.0310	0.1748	0.0001	-0.0020	0.0038	-0.0267	-0.0066	0.0679	0.0550

MEDC	<b>0.657140</b>	<b>0.006706</b>	0.0787	0.1679	0.1103	0.1660	0.1330	-0.0087	0.0522	-0.0076	-0.0167	-0.0180
PDES	<b>0.523919</b>	<b>0.005346</b>	0.0943	0.0217	0.1672	0.0576	0.0053	0.1998	0.0001	-0.0354	0.0038	0.0094
SAFE	<b>0.689300</b>	<b>0.007034</b>	0.1990	0.0456	0.0694	0.0523	0.0576	0.0906	0.0862	0.1347	0.0592	-0.1053
AGRO	<b>0.560736</b>	<b>0.005722</b>	0.2474	-0.0521	-0.0486	0.0406	0.0425	-0.0746	0.0290	0.1348	0.0001	0.2416
RODA	<b>-0.261265</b>	<b>-0.002666</b>	-0.0681	-0.0248	-0.0100	-0.0033	-0.0966	0.0401	-0.0220	0.0212	-0.0531	-0.0446
PSKT	<b>-0.511290</b>	<b>-0.005217</b>	-0.0896	-0.0994	-0.0221	0.0073	-0.1953	-0.0276	-0.0016	-0.0250	-0.0070	-0.0510
FPNI	<b>0.527251</b>	<b>0.005380</b>	0.1635	0.3480	0.0282	-0.0359	0.0298	0.0051	0.0112	-0.0007	0.0006	-0.0224
BINA	<b>0.961789</b>	<b>0.009814</b>	0.2459	0.0936	0.2495	-0.0120	0.2484	0.1173	0.0038	0.0032	0.0374	-0.0252
DNET	<b>0.478593</b>	<b>0.004884</b>	0.2449	0.0430	0.0547	0.0577	0.0672	0.0339	0.0013	0.0129	0.0032	-0.0402
KBLM	<b>0.390366</b>	<b>0.003983</b>	0.1461	0.2212	0.0526	0.0254	-0.0554	0.0113	0.0314	-0.0800	-0.0397	0.0775
STAR	<b>0.639134</b>	<b>0.006522</b>	0.3413	0.3409	-0.0016	0.0012	-0.0040	0.0024	-0.0180	-0.0041	-0.0035	-0.0154
TIRT	<b>0.774243</b>	<b>0.007900</b>	0.2484	0.0715	0.0518	-0.0609	0.0550	0.3429	0.0856	-0.0227	-0.0001	0.0028
INAF	<b>0.362568</b>	<b>0.003700</b>	0.1015	0.0616	-0.0430	0.0766	-0.0453	0.1331	0.0900	-0.0040	-0.0273	0.0193
SMRU	<b>0.560506</b>	<b>0.005719</b>	0.2180	-0.0001	-0.0189	-0.0049	0.0600	0.1326	-0.0097	0.1796	0.0079	-0.0040
NIPS	<b>0.482859</b>	<b>0.004927</b>	0.1940	0.1809	0.0677	0.1189	-0.0796	0.0621	0.0016	-0.0016	-0.0570	-0.0040
INRU	<b>0.550302</b>	<b>0.005615</b>	0.2509	0.2258	-0.0636	-0.0139	-0.0069	0.0736	0.2230	-0.1426	0.0047	-0.0006
PTRO	<b>0.417577</b>	<b>0.004261</b>	0.0138	0.0007	-0.0164	0.0199	-0.0080	0.1589	0.1034	0.0847	0.0319	0.0288
KAEF	<b>0.340601</b>	<b>0.003476</b>	0.0020	0.1162	0.0474	-0.0245	0.2448	-0.0122	-0.0219	-0.0294	0.0227	-0.0045
BGTG	<b>0.635231</b>	<b>0.006482</b>	0.2535	0.3172	0.0020	-0.0052	0.0070	0.0049	-0.0358	0.0735	0.0135	0.0047
BBHI	<b>0.915373</b>	<b>0.009341</b>	0.3471	0.3338	0.1324	0.0058	-0.0451	0.1343	0.0212	0.0151	-0.0222	-0.0071
VINS	<b>0.888406</b>	<b>0.009065</b>	0.3044	0.3429	0.0067	0.1558	-0.0052	0.0410	0.0525	0.0092	0.0029	-0.0219
AGRS	<b>0.468766</b>	<b>0.004783</b>	0.1895	0.3357	-0.0332	-0.0224	0.0121	-0.0152	0.0171	0.0151	-0.0130	-0.0169
VICO	<b>0.704309</b>	<b>0.007187</b>	0.3446	0.3493	-0.0081	-0.0391	-0.0124	-0.0052	0.0893	-0.0161	0.0049	-0.0029
ASJT	<b>1.030693</b>	<b>0.010517</b>	0.2477	0.2361	0.2534	0.2319	0.0564	-0.2257	-0.0063	0.2048	0.0070	0.0253
PTSN	<b>0.619588</b>	<b>0.006322</b>	0.3294	0.3550	-0.1094	0.1014	0.0034	-0.0433	0.0465	-0.0246	-0.0218	-0.0170
INDY	<b>0.504692</b>	<b>0.005150</b>	0.2189	0.0874	-0.0539	0.2038	0.0748	-0.0009	-0.0029	-0.0051	-0.0123	-0.0052

BVIC	<b>0.754868</b>	<b>0.007703</b>	0.2110	0.3446	0.0283	0.0095	-0.0338	0.1804	0.0009	0.0061	-0.0033	0.0112
ADMG	<b>0.383937</b>	<b>0.003918</b>	0.1105	-0.0472	-0.0057	0.3470	0.0184	-0.0180	-0.0009	0.0044	-0.0124	-0.0123
WICO	<b>0.890671</b>	<b>0.009088</b>	0.3465	0.1159	0.0579	-0.0106	-0.0747	0.0204	0.0496	0.1895	0.0669	0.1292
FORZ	<b>0.685921</b>	<b>0.006999</b>	0.1859	0.2523	0.2476	-0.0039	0.0077	0.0070	-0.0145	-0.0075	0.0063	0.0050
GREN	<b>0.632837</b>	<b>0.006458</b>	0.3312	0.2565	0.0621	0.0244	0.0320	-0.0234	0.0372	-0.0587	0.0251	-0.0535
CSIS	<b>0.509934</b>	<b>0.005203</b>	0.0191	0.0047	0.0327	0.1041	-0.1142	-0.0476	0.0497	0.0001	0.2208	0.2405
HDTX	<b>-0.539386</b>	<b>-0.005504</b>	-0.1279	-0.2476	-0.2422	0.0067	-0.0007	-0.0079	0.0033	0.0328	-0.0023	0.0464
ESTI	<b>0.449482</b>	<b>0.004587</b>	0.1256	0.3503	-0.1032	0.1165	0.0647	-0.0469	-0.0007	-0.0259	-0.0230	-0.0079
YULE	<b>0.648694</b>	<b>0.006619</b>	0.3465	0.3359	0.0557	-0.0303	-0.0774	0.0546	-0.0010	-0.0462	-0.0079	0.0187
SAFE	<b>0.537316</b>	<b>0.005483</b>	0.0042	0.2468	0.3497	0.0029	-0.0662	-0.0028	-0.0028	0.0048	0.0025	-0.0017
NAGA	<b>0.593985</b>	<b>0.006061</b>	0.3356	0.0608	0.0091	0.0087	0.0277	0.2030	-0.1139	0.0600	-0.0912	0.0942
MYTX	<b>0.661713</b>	<b>0.006752</b>	0.3380	0.3413	-0.0032	0.0091	-0.0669	-0.0149	0.0997	-0.0958	0.1829	-0.1284
ICON	<b>-0.373699</b>	<b>-0.003813</b>	-0.0334	-0.0754	-0.0019	-0.2575	0.0088	-0.0838	0.0720	0.0029	0.0206	-0.0260
RIMO	<b>0.517959</b>	<b>0.005285</b>	0.0616	0.0082	0.0330	0.2706	0.0330	0.0012	0.0179	0.0476	0.0468	-0.0019
CKRA	<b>0.682357</b>	<b>0.006963</b>	0.0107	0.3364	0.3254	0.0197	0.0074	0.0059	-0.0042	0.0069	0.0076	-0.0334
BKSW	<b>-0.460968</b>	<b>-0.004704</b>	-0.1634	-0.1141	0.0626	-0.0933	-0.2302	0.2497	0.0663	-0.0057	-0.2398	0.0069
OKAS	<b>0.501181</b>	<b>0.005114</b>	0.3414	-0.0429	-0.0988	0.3330	-0.0201	-0.0079	0.0374	-0.0289	0.0636	-0.0756
KIAS	<b>0.419606</b>	<b>0.004282</b>	0.1580	0.1108	0.1609	0.0124	0.0376	-0.0697	-0.0125	0.0198	0.0313	-0.0289
TOPS	<b>0.388636</b>	<b>0.003966</b>	0.0232	-0.0146	0.2519	0.1333	-0.0064	0.0361	0.0384	-0.0261	-0.0532	0.0059
PADI	<b>0.536281</b>	<b>0.005472</b>	0.2474	0.2479	0.0399	0.1573	-0.0318	-0.0999	0.0032	0.0193	-0.0453	-0.0019
MLPT	<b>-0.496048</b>	<b>-0.005062</b>	-0.1510	-0.0605	-0.0019	-0.0034	0.0108	-0.0581	-0.0521	-0.0473	-0.1290	-0.0036
ENRG	<b>-0.853472</b>	<b>-0.008709</b>	-0.1092	0.0061	-0.0017	-0.2497	-0.2500	-0.2477	-0.0021	-0.0063	0.0103	-0.0032
MKNT	<b>0.469313</b>	<b>0.004789</b>	0.2058	0.0808	0.0761	0.1244	-0.0019	-0.0382	0.0023	0.0202	-0.0237	0.0235
IBST	<b>0.579638</b>	<b>0.005915</b>	0.1022	0.1795	0.1080	0.0049	0.0005	0.0041	0.0139	0.1701	-0.0017	-0.0019
ALKA	<b>0.837804</b>	<b>0.008549</b>	0.2556	0.2456	0.3309	-0.0058	0.0106	0.0159	-0.0003	-0.0605	0.0632	-0.0173
TRAM	<b>0.764663</b>	<b>0.007803</b>	0.3344	0.3397	0.0858	-0.0042	-0.0100	0.0100	0.0042	-0.0061	-0.0189	0.0297

ARTA	<b>0.475223</b>	<b>0.004849</b>	0.2526	0.2465	-0.0324	0.0407	-0.0621	0.0038	0.0056	0.0214	-0.0098	0.0089
PGLI	<b>0.968454</b>	<b>0.009882</b>	0.3435	0.0205	0.1226	-0.0889	0.0855	-0.0785	0.2165	0.3400	-0.0373	0.0445
PTSN	<b>0.748029</b>	<b>0.007633</b>	0.2621	0.3432	0.1756	0.0133	-0.0150	-0.0216	-0.0484	0.0404	-0.0055	0.0040
LEAD	<b>0.481845</b>	<b>0.004917</b>	0.0706	-0.0097	0.0061	0.0960	0.0816	0.0097	0.3144	-0.0140	-0.0425	-0.0302
OASA	<b>0.449578</b>	<b>0.004588</b>	0.0125	0.2121	0.0279	-0.0005	-0.0123	-0.0443	0.0506	0.1522	0.0088	0.0426
AKSI	<b>2.060138</b>	<b>0.021022</b>	0.2440	0.2432	0.2416	0.2352	0.2480	0.2478	0.2552	0.3469	-0.0009	-0.0009
MDKI	<b>-0.146755</b>	<b>-0.001497</b>	-0.0339	-0.0394	-0.0762	-0.0066	-0.0139	-0.0460	-0.0103	0.0083	0.0281	0.0431
BYAN	<b>0.600956</b>	<b>0.006132</b>	0.1997	0.1215	0.0224	0.2031	0.0030	0.0404	-0.0123	-0.0415	0.0281	0.0364
HOME	<b>-0.494532</b>	<b>-0.005046</b>	-0.2356	-0.2091	-0.2165	0.2395	-0.0148	0.0004	0.0139	-0.0347	-0.0161	-0.0215
SIMA	<b>0.292749</b>	<b>0.002987</b>	0.0886	0.0897	0.0087	0.0132	-0.0050	-0.0130	0.0085	0.0206	0.0482	0.0333
WICO	<b>0.412748</b>	<b>0.004212</b>	0.0877	-0.0200	-0.0132	-0.0128	0.1190	0.0340	0.1775	0.0623	-0.0473	0.0254
RIMO	<b>-0.298179</b>	<b>-0.003043</b>	-0.2503	-0.2488	-0.0530	-0.0209	-0.0301	0.0347	-0.0254	0.0189	0.0403	0.2365
RBMS	<b>0.896986</b>	<b>0.009153</b>	0.3443	0.1338	-0.0085	0.3440	0.1116	-0.0558	0.0315	0.0034	0.0049	-0.0123
ICON	<b>0.405043</b>	<b>0.004133</b>	0.0839	-0.0016	0.0057	-0.0089	-0.0348	-0.0196	0.0793	0.0080	0.2681	0.0249
MBSS	<b>0.343237</b>	<b>0.003502</b>	0.1494	0.0235	-0.0056	-0.0162	0.0282	-0.0306	0.0715	-0.0208	-0.0494	0.1932
CMPP	<b>-0.690099</b>	<b>-0.007042</b>	-0.2411	-0.2441	-0.0514	-0.0252	-0.0266	-0.0868	-0.0498	0.1430	-0.0598	-0.0482
ALTO	<b>0.310291</b>	<b>0.003166</b>	0.0345	0.0065	-0.0110	0.0485	-0.0036	0.0578	0.0434	-0.0373	0.0418	0.1296
PSDN	<b>0.606727</b>	<b>0.006191</b>	0.2497	0.3400	0.0029	-0.0161	0.0184	0.0055	0.0001	0.0034	0.0011	0.0018
AIMS	<b>0.631553</b>	<b>0.006444</b>	0.1527	0.3211	0.0800	-0.1010	0.0520	0.0027	0.0055	0.0001	0.0627	0.0558
SMDR	<b>0.677981</b>	<b>0.006918</b>	0.1715	0.0992	0.1215	0.0530	-0.0421	-0.0277	0.0941	0.0370	0.1606	0.0108
INCF	<b>0.619334</b>	<b>0.006320</b>	0.2487	0.2494	0.3044	-0.0063	0.0035	0.0286	-0.1785	-0.0110	-0.0251	0.0055
IIKP	<b>0.279759</b>	<b>0.002855</b>	0.1444	-0.1036	0.0267	0.0405	-0.0124	0.0740	0.0336	-0.0223	0.0771	0.0218
BTEK	<b>-0.331207</b>	<b>-0.003380</b>	-0.1093	-0.0175	-0.0462	-0.0076	-0.0276	0.0004	-0.0006	-0.0650	-0.0535	-0.0043
BMSR	<b>0.841686</b>	<b>0.008589</b>	0.3394	0.3436	0.0888	0.1142	0.0112	-0.0473	-0.0843	0.0436	0.0572	-0.0246
INAF	<b>0.354068</b>	<b>0.003613</b>	0.1539	-0.0209	0.1287	0.0533	0.0239	0.0507	-0.0025	-0.0091	0.0004	-0.0243
AISA	<b>-0.591217</b>	<b>-0.006033</b>	-0.1792	-0.0793	-0.0606	0.0953	-0.0220	-0.0856	-0.1640	-0.0338	0.0015	-0.0635

**Lampiran 3**  
**Data abnormal return sesudah pengumuman**

Kode	Sesudah											
	$\sum$ AR	AAR	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1
DPUM	<b>0.131145</b>	<b>0.001338</b>	-0.0179	-0.0008	-0.0053	0.0006	0.0184	0.0037	0.0106	0.0899	-0.0180	0.0499
BINA	<b>-0.239273</b>	<b>-0.002442</b>	-0.0329	-0.0495	-0.1573	0.0689	-0.0780	0.0990	0.2491	-0.0759	-0.1248	-0.1377
CANI	<b>-0.221256</b>	<b>-0.002258</b>	-0.0712	0.0132	-0.0212	-0.0500	0.0411	-0.0445	0.0473	-0.0494	0.0006	-0.0872
MGNA	<b>0.138326</b>	<b>0.001411</b>	0.1158	0.3431	-0.0178	-0.0903	-0.0825	-0.1303	0.0558	0.0486	-0.1433	0.0392
PLAS	<b>-0.272485</b>	<b>-0.002780</b>	-0.0076	0.0078	-0.0550	-0.0280	-0.0540	0.0356	0.0767	-0.0646	-0.0578	-0.1256
WICO	<b>-0.084493</b>	<b>-0.000862</b>	-0.0500	0.0247	0.0045	-0.0231	-0.0263	-0.0567	0.1395	-0.0094	-0.0103	-0.0774
LMAS	<b>0.027951</b>	<b>0.000285</b>	0.0212	-0.0299	0.0141	0.0287	0.0106	-0.0504	0.0170	-0.0211	0.0134	0.0244
DEWA	<b>0.112119</b>	<b>0.001144</b>	-0.0020	0.0720	0.0380	-0.0066	-0.0673	-0.0050	-0.0483	0.0016	0.0693	0.0604
BRMS	<b>-0.157634</b>	<b>-0.001609</b>	-0.0467	-0.0307	-0.0319	-0.0459	0.0244	-0.0138	-0.0684	0.0018	0.0662	-0.0127
TRAM	<b>0.046186</b>	<b>0.000471</b>	-0.1462	-0.0744	-0.0310	-0.0346	-0.0356	0.0038	0.2122	0.2371	-0.0569	-0.0282
TMPI	<b>0.190556</b>	<b>0.001944</b>	0.0050	-0.2348	-0.0427	0.0260	-0.0396	-0.0475	0.0038	0.0181	0.1541	0.3481
BAPA	<b>-0.093933</b>	<b>-0.000959</b>	0.0532	-0.1070	0.0387	-0.0393	-0.0106	-0.0526	0.0140	0.0452	0.0379	-0.0735
DGIK	<b>0.166823</b>	<b>0.001702</b>	0.0193	0.0484	-0.0575	-0.1462	0.0053	0.2750	-0.0084	-0.0187	0.0294	0.0201
BIMA	<b>0.029368</b>	<b>0.000300</b>	0.0606	-0.0776	-0.0033	0.0034	-0.0260	0.0840	-0.0251	0.0887	-0.0840	0.0087
ELTY	<b>-0.560198</b>	<b>-0.005716</b>	-0.0409	-0.0903	0.1367	-0.3117	0.0266	0.0647	-0.1514	-0.1169	0.0157	-0.0927
JGLE	<b>-0.245403</b>	<b>-0.002504</b>	0.0167	-0.0439	-0.0024	0.0625	-0.0033	-0.1600	0.0135	0.0000	-0.0904	-0.0381
PKPK	<b>-0.003849</b>	<b>-0.000039</b>	0.0626	-0.0590	0.0745	-0.0153	-0.0739	-0.0521	0.0450	-0.0177	-0.0430	0.0751
MAMI	<b>0.048890</b>	<b>0.000499</b>	0.1993	0.0300	-0.0709	-0.0161	0.3421	-0.2432	0.1045	0.0204	-0.0967	-0.2205
INDX	<b>0.200417</b>	<b>0.002045</b>	0.3187	-0.0797	-0.0124	0.0452	0.0863	-0.0179	-0.0038	0.0283	-0.0834	-0.0808
ASJT	<b>0.163832</b>	<b>0.001672</b>	0.0032	-0.0084	-0.0601	0.0683	-0.0714	0.0751	0.0061	0.1353	0.0034	0.0125
MEDC	<b>0.015302</b>	<b>0.000156</b>	0.0154	0.0343	0.0580	-0.0316	-0.0203	-0.0299	-0.0024	0.0452	-0.0416	-0.0117

PDES	<b>0.053452</b>	<b>0.000545</b>	0.0016	-0.0172	-0.0035	0.0032	0.0300	0.0044	0.0393	-0.0093	0.0076	-0.0026
SAFE	<b>0.041437</b>	<b>0.000423</b>	0.0270	-0.0438	-0.0338	-0.0207	-0.0538	-0.0084	0.0380	0.0811	0.0583	-0.0024
AGRO	<b>-0.074091</b>	<b>-0.000756</b>	-0.0249	0.0262	-0.0201	-0.0041	-0.1308	0.0424	-0.0084	0.0399	-0.0255	0.0312
RODA	<b>-0.125830</b>	<b>-0.001284</b>	-0.0314	0.0542	0.0022	-0.0730	-0.0244	-0.0158	-0.0285	0.0032	-0.0084	-0.0039
PSKT	<b>-0.157939</b>	<b>-0.001612</b>	0.1110	-0.0197	0.0632	0.0022	-0.1445	0.0161	-0.0662	-0.0424	-0.0691	-0.0084
FPNI	<b>0.956636</b>	<b>0.009762</b>	-0.0006	-0.0054	0.0016	-0.0016	0.0012	0.2408	0.2303	0.2499	-0.0041	0.2445
BINA	<b>0.068254</b>	<b>0.000696</b>	0.0827	0.0102	0.0178	-0.0262	0.0011	0.0350	0.0051	-0.0375	-0.0040	-0.0158
DNET	<b>0.016860</b>	<b>0.000172</b>	0.0044	-0.0001	-0.0093	0.0047	-0.0006	0.0159	-0.0151	0.0154	0.0141	-0.0126
KBLM	<b>-0.241697</b>	<b>-0.002466</b>	-0.0802	-0.0413	0.0429	-0.1177	-0.0396	-0.1580	0.1142	0.0800	-0.0157	-0.0263
STAR	<b>-0.192914</b>	<b>-0.001969</b>	-0.0127	-0.0231	-0.0406	0.0229	-0.0840	0.0325	0.0902	-0.2046	-0.0829	0.1093
TIRT	<b>-0.449039</b>	<b>-0.004582</b>	-0.0082	-0.0521	0.0220	0.0098	-0.0894	-0.0740	-0.0806	-0.1803	0.1156	-0.1119
INAF	<b>-0.151187</b>	<b>-0.001543</b>	-0.0133	-0.0464	-0.0057	-0.0097	-0.0202	0.0163	-0.0345	-0.0696	0.0248	0.0071
SMRU	<b>-0.146037</b>	<b>-0.001490</b>	0.0326	-0.0194	-0.0107	-0.0281	-0.0021	0.0067	-0.0053	-0.0297	-0.0551	-0.0349
NIPS	<b>-0.005613</b>	<b>-0.000057</b>	-0.0052	0.0495	0.0266	0.0924	-0.1221	-0.0345	0.0128	-0.0046	-0.0045	-0.0160
INRU	<b>-0.234782</b>	<b>-0.002396</b>	0.0338	-0.0251	-0.0439	-0.0041	-0.0582	-0.0243	-0.0025	-0.1191	-0.0111	0.0196
PTRO	<b>-0.011890</b>	<b>-0.000121</b>	-0.0238	0.0103	-0.0149	-0.0426	-0.0057	0.0365	0.0342	-0.0209	-0.0384	0.0535
KAEF	<b>-0.008031</b>	<b>-0.000082</b>	-0.0022	-0.0358	0.0176	0.0336	-0.0073	-0.0065	-0.0083	0.0157	-0.0241	0.0093
BGTG	<b>0.100919</b>	<b>0.001030</b>	-0.0118	0.0661	0.2140	-0.0431	-0.0215	-0.1433	-0.0707	-0.0753	-0.0300	0.2165
BBHI	<b>0.593656</b>	<b>0.006058</b>	-0.0039	0.1982	0.2158	-0.0378	-0.0080	-0.0565	0.0156	0.0346	-0.0723	0.3080
VINS	<b>0.335888</b>	<b>0.003427</b>	0.0042	-0.0039	-0.2410	-0.2467	0.1389	0.1172	0.1769	0.2010	0.1857	0.0038
AGRS	<b>-0.347909</b>	<b>-0.003550</b>	0.0550	-0.1088	-0.0702	0.0711	0.2367	0.0317	-0.1215	-0.1526	-0.1244	-0.1650
VICO	<b>0.184379</b>	<b>0.001881</b>	0.0483	-0.0491	0.0396	-0.0039	0.0077	-0.0064	-0.0043	-0.0025	-0.0039	0.1589
ASJT	<b>-0.041314</b>	<b>-0.000422</b>	0.0619	0.0011	-0.0015	0.0296	-0.0262	0.0213	-0.0288	-0.0043	-0.0025	-0.0919
PTSN	<b>-0.032029</b>	<b>-0.000327</b>	0.0073	-0.0345	0.0301	0.0236	-0.0439	-0.0664	0.0291	-0.0825	0.0095	0.0957
INDY	<b>-0.445836</b>	<b>-0.004549</b>	-0.0299	-0.0321	-0.0353	0.1043	-0.1038	0.0035	-0.0098	-0.2390	-0.0280	-0.0757
BVIC	<b>0.471404</b>	<b>0.004810</b>	0.0033	0.0736	-0.0259	0.1215	0.0131	0.0546	-0.0617	0.0266	0.0994	0.1669

ADMG	<b>0.127818</b>	<b>0.001304</b>	0.0033	-0.0092	0.0082	-0.0303	0.0401	-0.0646	0.2476	0.0323	-0.0644	-0.0351
WICO	<b>0.597756</b>	<b>0.006100</b>	-0.0162	-0.0051	0.0838	0.1815	0.1922	0.1485	-0.0411	-0.1051	0.1631	-0.0039
FORZ	<b>-0.044289</b>	<b>-0.000452</b>	0.0075	-0.0007	-0.0079	0.0119	0.0271	0.0247	-0.0465	-0.0052	0.0999	-0.1550
GREN	<b>0.123191</b>	<b>0.001257</b>	0.0039	0.0115	-0.0107	0.0326	-0.0196	-0.0010	-0.0007	0.1032	0.0033	0.0008
CSIS	<b>0.047328</b>	<b>0.000483</b>	-0.0566	0.0081	0.0503	-0.0142	-0.0017	0.0183	0.0047	0.0166	-0.2286	0.2505
HDTX	<b>0.168195</b>	<b>0.001716</b>	-0.0138	-0.0019	-0.0446	-0.0087	0.0008	0.0051	0.0029	-0.0149	0.0012	0.2422
ESTI	<b>-0.067560</b>	<b>-0.000689</b>	0.0069	0.0153	-0.0511	0.0132	-0.1847	0.2590	-0.0694	0.0018	-0.0715	0.0128
YULE	<b>-0.143157</b>	<b>-0.001461</b>	-0.0522	-0.0316	-0.0365	-0.2231	0.2628	-0.0979	-0.1158	-0.1190	0.0091	0.2611
SAFE	<b>0.309721</b>	<b>0.003160</b>	0.2393	0.0162	0.0776	-0.0592	0.0705	-0.1479	0.0412	0.0076	-0.0138	0.0783
NAGA	<b>-0.115425</b>	<b>-0.001178</b>	-0.0019	-0.1008	-0.0607	-0.0613	0.1911	-0.2006	-0.0331	-0.0148	-0.0667	0.2334
MYTX	<b>0.141350</b>	<b>0.001442</b>	-0.2191	-0.0019	-0.0804	0.2542	0.0074	-0.0458	0.0503	-0.1404	0.0076	0.3093
ICON	<b>-0.034872</b>	<b>-0.000356</b>	0.1694	-0.0665	-0.0016	0.0317	0.0144	0.0086	-0.0400	-0.0004	0.0139	-0.1642
RIMO	<b>0.057624</b>	<b>0.000588</b>	-0.0229	-0.0306	-0.0045	-0.0088	-0.0195	0.0037	0.0034	0.0299	0.1607	-0.0539
CKRA	<b>-0.111743</b>	<b>-0.001140</b>	-0.0428	-0.0539	-0.0528	-0.0773	0.0094	-0.0606	-0.0110	-0.0440	0.0679	0.1532
BKSW	<b>-0.032768</b>	<b>-0.000334</b>	0.0051	-0.0104	-0.0099	-0.0337	0.0128	0.0023	0.0578	-0.0313	-0.0061	-0.0193
OKAS	<b>0.017664</b>	<b>0.000180</b>	0.1269	-0.0033	0.0213	-0.0311	-0.0305	0.0111	-0.0120	-0.0021	-0.0729	0.0103
KIAS	<b>-0.126820</b>	<b>-0.001294</b>	0.0075	-0.0033	0.0061	-0.0017	0.0185	0.0618	-0.1215	-0.0021	-0.0852	-0.0070
TOPS	<b>0.180604</b>	<b>0.001843</b>	-0.0173	0.0331	-0.0283	0.0999	0.0694	-0.0019	0.0930	-0.0201	-0.0021	-0.0451
PADI	<b>0.617033</b>	<b>0.006296</b>	-0.0388	0.1943	0.2025	0.0049	0.0005	0.0075	-0.0033	0.0061	0.2451	-0.0019
MLPT	<b>-0.004885</b>	<b>-0.000050</b>	-0.0142	0.0170	-0.0107	0.0194	-0.0003	-0.0114	-0.0107	-0.0302	-0.0209	0.0570
ENRG	<b>-0.124715</b>	<b>-0.001273</b>	-0.0479	-0.0098	0.1192	0.0505	0.0198	-0.1029	0.0331	-0.1610	-0.0842	0.0585
MKNT	<b>0.634187</b>	<b>0.006471</b>	0.0851	-0.0003	0.0948	0.1601	0.0087	0.0103	0.1219	-0.0346	0.0284	0.1597
IBST	<b>0.006447</b>	<b>0.000066</b>	0.0020	-0.0285	0.0289	0.0368	-0.0033	-0.0411	-0.0003	-0.0238	-0.0624	0.0980
ALKA	<b>0.026420</b>	<b>0.000270</b>	-0.0865	-0.0069	0.0298	-0.0469	-0.0615	0.2351	0.2520	-0.0373	-0.2456	-0.0057
TRAM	<b>-0.006619</b>	<b>-0.000068</b>	-0.0646	-0.0104	-0.0136	0.0133	0.0701	0.0358	-0.1909	-0.0135	0.0080	0.1593
ARTA	<b>-0.111506</b>	<b>-0.001138</b>	-0.0421	0.0045	-0.0202	-0.0025	0.0599	0.1184	-0.1426	-0.0229	-0.0701	0.0061



PGLI	<b>-0.061248</b>	<b>-0.000625</b>	0.0128	-0.0664	-0.0080	-0.0024	-0.0938	0.2282	-0.0952	-0.0220	0.0220	-0.0366
PTSN	<b>-0.220150</b>	<b>-0.002246</b>	-0.0584	0.0087	-0.0400	-0.0538	-0.0286	-0.0603	-0.0225	0.0085	-0.0325	0.0587
LEAD	<b>-0.141750</b>	<b>-0.001446</b>	0.0184	-0.0997	0.0555	0.1890	-0.0369	0.0200	-0.1449	-0.0421	0.0482	-0.1493
OASA	<b>-0.010086</b>	<b>-0.000103</b>	-0.0334	-0.0348	0.0965	0.0004	0.0246	-0.0491	-0.0689	0.0992	-0.0233	-0.0211
AKSI	<b>-0.687848</b>	<b>-0.007019</b>	-0.1629	-0.1688	0.0163	0.0635	-0.1628	-0.0858	-0.0399	-0.0789	0.1821	-0.2506
MDKI	<b>0.315511</b>	<b>0.003219</b>	0.0210	0.2502	0.2493	0.0049	-0.0441	0.0077	-0.1232	-0.0566	0.0031	0.0030
BYAN	<b>-0.106589</b>	<b>-0.001088</b>	0.0065	-0.0198	0.0004	-0.0014	0.0034	-0.0077	-0.0053	0.0002	0.0012	-0.0841
HOME	<b>-0.058965</b>	<b>-0.000602</b>	-0.0413	-0.0101	-0.0019	-0.0014	0.0098	-0.0139	-0.0384	-0.0470	-0.0044	0.0897
SIMA	<b>-0.322509</b>	<b>-0.003291</b>	0.0116	-0.1597	-0.2508	0.1278	-0.0456	-0.0162	0.0034	0.0035	0.0002	0.0034
WICO	<b>0.036292</b>	<b>0.000370</b>	-0.0071	-0.0064	0.0067	-0.0101	0.0238	0.0096	-0.0302	-0.0053	0.0344	0.0208
RIMO	<b>-0.264229</b>	<b>-0.002696</b>	-0.1833	0.1066	-0.0398	0.0860	0.0055	0.0001	0.0034	0.0011	-0.2423	-0.0016
RBMS	<b>-0.066287</b>	<b>-0.000676</b>	-0.0248	-0.1325	0.2560	-0.0268	-0.0665	-0.0155	0.0055	-0.0756	-0.0212	0.0350
ICON	<b>-0.136662</b>	<b>-0.001395</b>	0.0093	-0.0063	-0.0047	-0.0084	-0.0338	-0.0188	-0.0127	-0.0456	0.0379	-0.0537
MBSS	<b>-0.128039</b>	<b>-0.001307</b>	-0.1286	-0.0258	0.0011	0.0000	-0.0212	-0.0003	0.0102	0.0348	0.0027	-0.0010
CMPP	<b>-0.238174</b>	<b>-0.002430</b>	-0.0025	-0.0053	-0.0526	0.0768	-0.0211	-0.0318	0.0207	0.0035	-0.1545	-0.0714
ALTO	<b>-0.401748</b>	<b>-0.004099</b>	-0.0058	-0.1359	-0.2569	0.0544	0.0015	-0.0276	-0.0084	-0.0093	0.0011	-0.0149
PSDN	<b>-0.040104</b>	<b>-0.000409</b>	-0.1964	-0.0754	-0.0882	0.0276	-0.0301	0.1901	-0.1637	0.0454	0.2494	0.0011
AIMS	<b>0.079089</b>	<b>0.000807</b>	-0.0123	0.0132	-0.0058	-0.0087	-0.0077	0.0350	0.0015	-0.0010	-0.0244	0.0894
SMDR	<b>-0.255908</b>	<b>-0.002611</b>	-0.0412	-0.0345	-0.0527	-0.0153	0.1160	-0.1677	-0.0037	0.0015	-0.0096	-0.0488
INCF	<b>-0.160054</b>	<b>-0.001633</b>	-0.1518	0.0966	-0.0073	0.1233	-0.1425	0.0692	-0.0843	0.0238	-0.0813	-0.0055
IIKP	<b>-0.078192</b>	<b>-0.000798</b>	-0.0384	0.0498	0.0306	-0.0211	-0.0318	0.0025	-0.0145	0.0342	-0.0388	-0.0507
BTEK	<b>0.103995</b>	<b>0.001061</b>	0.2797	-0.0445	-0.0399	0.0657	0.0932	0.0266	0.0303	-0.2092	-0.1139	0.0159
BMSR	<b>-0.474434</b>	<b>-0.004841</b>	-0.0051	-0.0975	0.0761	-0.2485	0.0254	-0.1615	0.1052	-0.0828	0.0099	-0.0957
INAF	<b>0.574916</b>	<b>0.005866</b>	-0.0133	-0.0061	0.1252	0.0969	0.0852	-0.0070	-0.0345	0.1393	-0.0384	0.2277
AISA	<b>0.071121</b>	<b>0.000726</b>	0.0019	-0.0266	-0.0007	-0.0103	-0.0285	-0.0027	0.0237	-0.0268	0.0241	0.1170

## Lampiran 4

### Data trading volume activity sebelum pengumuman

Kode	Sebelum											
	$\Sigma$ TVA	ATVA	-1	-2	-3	-4	-5	-6	-7	-8	-9	-10
DPUM	<b>0.002590</b>	<b>0.000026</b>	0.0002	0.0007	0.0010	0.0001	0.0003	0.0001	0.0000	0.0001	0.0001	0.0000
BINA	<b>0.002390</b>	<b>0.000024</b>	0.0013	0.0007	0.0002	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0001
CANI	<b>0.000114</b>	<b>0.000001</b>	0.0000	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
MGNA	<b>0.002988</b>	<b>0.000030</b>	0.0018	0.0012	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
PLAS	<b>0.001298</b>	<b>0.000013</b>	0.0002	0.0002	0.0003	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0001	0.0005	0.0000
WICO	<b>0.346359</b>	<b>0.003534</b>	0.1557	0.0745	0.0646	0.0446	0.0006	0.0012	0.0003	0.0002	0.0041	0.0007
LMAS	<b>1.068519</b>	<b>0.010903</b>	0.4082	0.1549	0.2066	0.1140	0.1849	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
DEWA	<b>0.438025</b>	<b>0.004470</b>	0.1353	0.0252	0.0688	0.1443	0.0097	0.0087	0.0051	0.0058	0.0033	0.0319
BRMS	<b>0.535595</b>	<b>0.005465</b>	0.1066	0.1073	0.0668	0.0220	0.0758	0.0997	0.0084	0.0142	0.0223	0.0125
TRAM	<b>0.156764</b>	<b>0.001600</b>	0.0535	0.0289	0.0151	0.0322	0.0041	0.0046	0.0020	0.0054	0.0021	0.0089
TMPI	<b>0.291563</b>	<b>0.002975</b>	0.0663	0.0113	0.0095	0.0096	0.0622	0.1234	0.0084	0.0006	0.0002	0.0002
BAPA	<b>0.148247</b>	<b>0.001513</b>	0.0428	0.0414	0.0053	0.0452	0.0118	0.0012	0.0003	0.0000	0.0002	0.0000
DGIK	<b>0.500475</b>	<b>0.005107</b>	0.1163	0.1212	0.0071	0.0501	0.0109	0.0053	0.0166	0.0665	0.0294	0.0772
BIMA	<b>0.001793</b>	<b>0.000018</b>	0.0001	0.0005	0.0001	0.0007	0.0004	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ELTY	<b>0.566947</b>	<b>0.005785</b>	0.1975	0.0481	0.0264	0.0223	0.0319	0.0000	0.0838	0.0000	0.0610	0.0960
JGLE	<b>0.017044</b>	<b>0.000174</b>	0.0008	0.0024	0.0026	0.0037	0.0008	0.0017	0.0035	0.0001	0.0004	0.0010
PKPK	<b>0.339459</b>	<b>0.003464</b>	0.1460	0.0978	0.0324	0.0049	0.0027	0.0014	0.0055	0.0085	0.0110	0.0293
MAMI	<b>0.588018</b>	<b>0.006000</b>	0.1258	0.1737	0.0354	0.0536	0.0700	0.0703	0.0100	0.0490	0.0001	0.0002
INDX	<b>0.180696</b>	<b>0.001844</b>	0.0177	0.0684	0.0817	0.0102	0.0003	0.0010	0.0003	0.0005	0.0002	0.0004
ASJT	<b>0.013922</b>	<b>0.000142</b>	0.0066	0.0030	0.0012	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0017	0.0014
MEDC	<b>0.070653</b>	<b>0.000721</b>	0.0128	0.0105	0.0115	0.0178	0.0125	0.0013	0.0021	0.0008	0.0007	0.0006
PDES	<b>0.000903</b>	<b>0.000009</b>	0.0002	0.0001	0.0001	0.0002	0.0001	0.0000	0.0000	0.0001	0.0000	0.0001

SAFE	<b>0.000467</b>	<b>0.000005</b>	0.0001	0.0000	0.0000	0.0001	0.0001	0.0000	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000
AGRO	<b>0.101121</b>	<b>0.001032</b>	0.0132	0.0030	0.0028	0.0039	0.0051	0.0035	0.0171	0.0179	0.0102	0.0245
RODA	<b>0.009536</b>	<b>0.000097</b>	0.0001	0.0002	0.0003	0.0021	0.0023	0.0010	0.0005	0.0009	0.0007	0.0014
PSKT	<b>0.009456</b>	<b>0.000096</b>	0.0010	0.0074	0.0006	0.0002	0.0003	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
FPNI	<b>0.008502</b>	<b>0.000087</b>	0.0055	0.0019	0.0002	0.0001	0.0000	0.0001	0.0001	0.0002	0.0002	0.0001
BINA	<b>0.008432</b>	<b>0.000086</b>	0.0011	0.0017	0.0017	0.0008	0.0018	0.0006	0.0003	0.0003	0.0002	0.0001
DNET	<b>0.000177</b>	<b>0.000002</b>	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
KBLM	<b>0.017126</b>	<b>0.000175</b>	0.0095	0.0028	0.0005	0.0002	0.0004	0.0002	0.0006	0.0005	0.0009	0.0016
STAR	<b>0.025203</b>	<b>0.000257</b>	0.0220	0.0029	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0002	0.0000	0.0000
TIRT	<b>0.027097</b>	<b>0.000277</b>	0.0076	0.0018	0.0004	0.0012	0.0058	0.0065	0.0034	0.0004	0.0000	0.0001
INAF	<b>0.009250</b>	<b>0.000094</b>	0.0010	0.0006	0.0004	0.0018	0.0008	0.0013	0.0023	0.0008	0.0001	0.0002
SMRU	<b>0.001075</b>	<b>0.000011</b>	0.0004	0.0001	0.0000	0.0000	0.0001	0.0003	0.0000	0.0001	0.0000	0.0000
NIPS	<b>0.005324</b>	<b>0.000054</b>	0.0039	0.0002	0.0003	0.0000	0.0009	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
INRU	<b>0.000621</b>	<b>0.000006</b>	0.0005	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
PTRO	<b>0.043543</b>	<b>0.000444</b>	0.0028	0.0009	0.0018	0.0041	0.0053	0.0093	0.0097	0.0065	0.0026	0.0006
KAEF	<b>0.022045</b>	<b>0.000225</b>	0.0017	0.0070	0.0016	0.0024	0.0060	0.0004	0.0004	0.0006	0.0016	0.0003
BGTG	<b>0.005674</b>	<b>0.000058</b>	0.0040	0.0013	0.0000	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000	0.0001	0.0000	0.0001
BBHI	<b>0.030807</b>	<b>0.000314</b>	0.0115	0.0086	0.0014	0.0005	0.0053	0.0034	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
VINS	<b>0.036724</b>	<b>0.000375</b>	0.0014	0.0164	0.0079	0.0108	0.0001	0.0000	0.0001	0.0000	0.0000	0.0001
AGRS	<b>0.000850</b>	<b>0.000009</b>	0.0004	0.0003	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
VICO	<b>0.000206</b>	<b>0.000002</b>	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ASJT	<b>0.160639</b>	<b>0.001639</b>	0.0043	0.0017	0.0032	0.0007	0.0368	0.0333	0.0354	0.0325	0.0127	0.0000
PTSN	<b>0.008367</b>	<b>0.000085</b>	0.0055	0.0019	0.0007	0.0002	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
INDY	<b>0.190098</b>	<b>0.001940</b>	0.0460	0.0404	0.0189	0.0560	0.0234	0.0009	0.0020	0.0005	0.0009	0.0010
BVIC	<b>0.023872</b>	<b>0.000244</b>	0.0099	0.0081	0.0003	0.0006	0.0037	0.0009	0.0001	0.0001	0.0001	0.0000
ADMG	<b>0.014445</b>	<b>0.000147</b>	0.0031	0.0010	0.0050	0.0051	0.0001	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
WICO	<b>0.043276</b>	<b>0.000442</b>	0.0112	0.0059	0.0002	0.0006	0.0013	0.0017	0.0030	0.0066	0.0086	0.0041

FORZ	<b>0.010968</b>	<b>0.000112</b>	0.0022	0.0011	0.0008	0.0002	0.0002	0.0001	0.0001	0.0004	0.0017	0.0042
GREN	<b>0.014442</b>	<b>0.000147</b>	0.0119	0.0022	0.0000	0.0001	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
CSIS	<b>0.022637</b>	<b>0.000231</b>	0.0008	0.0005	0.0013	0.0016	0.0004	0.0006	0.0027	0.0041	0.0102	0.0004
HDTX	<b>0.000035</b>	<b>0.000000</b>	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ESTI	<b>0.010674</b>	<b>0.000109</b>	0.0053	0.0010	0.0002	0.0040	0.0000	0.0000	0.0001	0.0000	0.0000	0.0001
YULE	<b>0.003524</b>	<b>0.000036</b>	0.0022	0.0010	0.0000	0.0003	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
SAFE	<b>0.001961</b>	<b>0.000020</b>	0.0005	0.0012	0.0003	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
NAGA	<b>0.000418</b>	<b>0.000004</b>	0.0002	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0001
MYTX	<b>0.003256</b>	<b>0.000033</b>	0.0012	0.0010	0.0000	0.0000	0.0003	0.0000	0.0001	0.0005	0.0000	0.0001
ICON	<b>0.002196</b>	<b>0.000022</b>	0.0000	0.0002	0.0001	0.0017	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
RIMO	<b>0.083234</b>	<b>0.000849</b>	0.0105	0.0110	0.0097	0.0142	0.0030	0.0019	0.0089	0.0082	0.0154	0.0003
CKRA	<b>0.004311</b>	<b>0.000044</b>	0.0025	0.0009	0.0009	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0001	0.0000	0.0000
BKSW	<b>0.000418</b>	<b>0.000004</b>	0.0003	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
OKAS	<b>0.011936</b>	<b>0.000122</b>	0.0058	0.0001	0.0029	0.0030	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0001	0.0000
KIAS	<b>0.005598</b>	<b>0.000057</b>	0.0032	0.0014	0.0009	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
TOPS	<b>0.014635</b>	<b>0.000149</b>	0.0012	0.0025	0.0020	0.0025	0.0008	0.0005	0.0005	0.0005	0.0003	0.0039
PADI	<b>0.002310</b>	<b>0.000024</b>	0.0006	0.0014	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0001	0.0001
MLPT	<b>0.000560</b>	<b>0.000006</b>	0.0002	0.0000	0.0000	0.0001	0.0000	0.0001	0.0001	0.0001	0.0000	0.0000
ENRG	<b>0.217952</b>	<b>0.002224</b>	0.0783	0.0000	0.0000	0.1390	0.0005	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
MKNT	<b>0.025497</b>	<b>0.000260</b>	0.0075	0.0053	0.0036	0.0071	0.0000	0.0000	0.0001	0.0003	0.0012	0.0005
IBST	<b>0.000101</b>	<b>0.000001</b>	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ALKA	<b>0.004931</b>	<b>0.000050</b>	0.0015	0.0007	0.0011	0.0012	0.0002	0.0000	0.0000	0.0001	0.0000	0.0000
TRAM	<b>0.576401</b>	<b>0.005882</b>	0.3282	0.1539	0.0384	0.0039	0.0065	0.0090	0.0079	0.0059	0.0051	0.0177
ARTA	<b>0.018683</b>	<b>0.000191</b>	0.0033	0.0048	0.0000	0.0000	0.0105	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
PGLI	<b>0.056208</b>	<b>0.000574</b>	0.0061	0.0021	0.0054	0.0043	0.0013	0.0059	0.0155	0.0108	0.0029	0.0018
PTSN	<b>0.007636</b>	<b>0.000078</b>	0.0043	0.0012	0.0019	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0001
LEAD	<b>0.680307</b>	<b>0.006942</b>	0.0554	0.0284	0.0377	0.0940	0.0768	0.1916	0.1190	0.0208	0.0148	0.0418

OASA	<b>0.353888</b>	<b>0.003611</b>	0.0249	0.0943	0.0071	0.0006	0.0017	0.0109	0.0798	0.0977	0.0227	0.0144
AKSI	<b>0.000033</b>	<b>0.000000</b>	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
MDKI	<b>0.015134</b>	<b>0.000154</b>	0.0008	0.0019	0.0039	0.0005	0.0004	0.0006	0.0008	0.0008	0.0024	0.0030
BYAN	<b>0.000128</b>	<b>0.000001</b>	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
HOME	<b>0.208072</b>	<b>0.002123</b>	0.0310	0.0742	0.0752	0.0276	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
SIMA	<b>0.213861</b>	<b>0.002182</b>	0.0690	0.0465	0.0111	0.0079	0.0116	0.0120	0.0122	0.0141	0.0133	0.0160
WICO	<b>0.018985</b>	<b>0.000194</b>	0.0011	0.0009	0.0013	0.0015	0.0060	0.0030	0.0050	0.0001	0.0000	0.0000
RIMO	<b>0.041128</b>	<b>0.000420</b>	0.0001	0.0001	0.0026	0.0066	0.0040	0.0046	0.0076	0.0038	0.0056	0.0060
RBMS	<b>0.099206</b>	<b>0.001012</b>	0.0253	0.0254	0.0246	0.0215	0.0022	0.0001	0.0002	0.0000	0.0000	0.0000
ICON	<b>0.064293</b>	<b>0.000656</b>	0.0055	0.0008	0.0020	0.0009	0.0058	0.0022	0.0105	0.0059	0.0265	0.0042
MBSS	<b>0.109334</b>	<b>0.001116</b>	0.0273	0.0061	0.0014	0.0034	0.0058	0.0018	0.0127	0.0070	0.0216	0.0223
CMPP	<b>0.069482</b>	<b>0.000709</b>	0.0320	0.0166	0.0036	0.0018	0.0032	0.0027	0.0012	0.0050	0.0012	0.0021
ALTO	<b>0.065335</b>	<b>0.000667</b>	0.0082	0.0041	0.0161	0.0085	0.0000	0.0042	0.0094	0.0000	0.0137	0.0011
PSDN	<b>0.001387</b>	<b>0.000014</b>	0.0005	0.0008	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
AIMS	<b>0.002882</b>	<b>0.000029</b>	0.0013	0.0015	0.0000	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
SMDR	<b>0.079418</b>	<b>0.000810</b>	0.0184	0.0142	0.0160	0.0038	0.0021	0.0043	0.0060	0.0058	0.0086	0.0002
INCF	<b>0.000565</b>	<b>0.000006</b>	0.0004	0.0001	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
IIKP	<b>0.102134</b>	<b>0.001042</b>	0.0101	0.0096	0.0083	0.0096	0.0103	0.0105	0.0101	0.0124	0.0097	0.0116
BTEK	<b>0.022355</b>	<b>0.000228</b>	0.0002	0.0003	0.0007	0.0007	0.0011	0.0026	0.0053	0.0052	0.0033	0.0030
BMSR	<b>0.002079</b>	<b>0.000021</b>	0.0009	0.0007	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000	0.0003	0.0001	0.0000	0.0000
INAF	<b>0.004748</b>	<b>0.000048</b>	0.0019	0.0006	0.0021	0.0001	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
AISA	<b>0.267373</b>	<b>0.002728</b>	0.0502	0.0199	0.0187	0.0487	0.0161	0.0697	0.0212	0.0136	0.0050	0.0042

## Lampiran 5

### Data trading volume activity sesudah pengumuman

Kode	Sesudah											
	$\Sigma$ TVA	ATVA	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1
DPUM	<b>0.012298</b>	<b>0.000125</b>	0.0012	0.0033	0.0019	0.0005	0.0010	0.0003	0.0004	0.0007	0.0005	0.0024
BINA	<b>0.005775</b>	<b>0.000059</b>	0.0001	0.0001	0.0004	0.0004	0.0005	0.0017	0.0007	0.0007	0.0002	0.0010
CANI	<b>0.000117</b>	<b>0.000001</b>	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
MGNA	<b>0.030303</b>	<b>0.000309</b>	0.0056	0.0015	0.0002	0.0009	0.0004	0.0033	0.0053	0.0012	0.0014	0.0104
PLAS	<b>0.004332</b>	<b>0.000044</b>	0.0007	0.0002	0.0004	0.0002	0.0003	0.0003	0.0004	0.0005	0.0008	0.0005
WICO	<b>0.134591</b>	<b>0.001373</b>	0.0036	0.0066	0.0041	0.0008	0.0028	0.0331	0.0360	0.0076	0.0306	0.0094
LMAS	<b>0.612634</b>	<b>0.006251</b>	0.1140	0.0489	0.0935	0.0223	0.0072	0.0084	0.0141	0.0111	0.2626	0.0303
DEWA	<b>0.639678</b>	<b>0.006527</b>	0.0484	0.1808	0.0500	0.0245	0.0210	0.0341	0.0769	0.0425	0.1012	0.0602
BRMS	<b>0.339950</b>	<b>0.003469</b>	0.0136	0.0119	0.0185	0.0541	0.0268	0.0185	0.0181	0.0329	0.0898	0.0558
TRAM	<b>0.334908</b>	<b>0.003417</b>	0.0161	0.0278	0.0664	0.0078	0.0198	0.0000	0.1025	0.0005	0.0205	0.0734
TMPI	<b>0.529094</b>	<b>0.005399</b>	0.0000	0.0000	0.0948	0.0479	0.0605	0.0258	0.0520	0.0000	0.1217	0.1265
BAPA	<b>0.122789</b>	<b>0.001253</b>	0.0018	0.0183	0.0452	0.0039	0.0014	0.0028	0.0304	0.0083	0.0040	0.0067
DGIK	<b>0.262333</b>	<b>0.002677</b>	0.0454	0.0079	0.0081	0.0172	0.0000	0.0936	0.0086	0.0076	0.0432	0.0308
BIMA	<b>0.000534</b>	<b>0.000005</b>	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0001	0.0000	0.0003	0.0001
ELTY	<b>0.544030</b>	<b>0.005551</b>	0.0574	0.0777	0.1203	0.1635	0.0283	0.0004	0.0000	0.0547	0.0000	0.0418
JGLE	<b>0.002668</b>	<b>0.000027</b>	0.0000	0.0001	0.0002	0.0004	0.0000	0.0005	0.0002	0.0007	0.0003	0.0004
PKPK	<b>0.606133</b>	<b>0.006185</b>	0.1541	0.0481	0.0179	0.0017	0.0438	0.0520	0.0192	0.1350	0.0841	0.0503
MAMI	<b>0.507246</b>	<b>0.005176</b>	0.0877	0.0119	0.0088	0.0697	0.0414	0.0257	0.0409	0.0206	0.0407	0.1599
INDX	<b>0.098825</b>	<b>0.001008</b>	0.0753	0.0003	0.0004	0.0191	0.0014	0.0002	0.0011	0.0002	0.0002	0.0006
ASJT	<b>0.038868</b>	<b>0.000397</b>	0.0000	0.0032	0.0082	0.0050	0.0146	0.0010	0.0046	0.0017	0.0000	0.0005
MEDC	<b>0.040635</b>	<b>0.000415</b>	0.0041	0.0090	0.0023	0.0013	0.0008	0.0010	0.0029	0.0082	0.0071	0.0041
PDES	<b>0.000198</b>	<b>0.000002</b>	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0001

SAFE	<b>0.002033</b>	<b>0.000021</b>	0.0000	0.0000	0.0002	0.0003	0.0012	0.0000	0.0002	0.0001	0.0000	0.0000
AGRO	<b>0.069683</b>	<b>0.000711</b>	0.0008	0.0019	0.0132	0.0065	0.0162	0.0099	0.0011	0.0084	0.0038	0.0079
RODA	<b>0.000942</b>	<b>0.000010</b>	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0009	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
PSKT	<b>0.007776</b>	<b>0.000079</b>	0.0029	0.0002	0.0003	0.0000	0.0014	0.0008	0.0004	0.0004	0.0007	0.0006
FPNI	<b>0.017096</b>	<b>0.000174</b>	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0027	0.0047	0.0039	0.0000	0.0058
BINA	<b>0.004917</b>	<b>0.000050</b>	0.0008	0.0001	0.0003	0.0002	0.0003	0.0006	0.0004	0.0004	0.0019	0.0000
DNET	<b>0.000126</b>	<b>0.000001</b>	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
KBLM	<b>0.044339</b>	<b>0.000452</b>	0.0026	0.0013	0.0027	0.0041	0.0071	0.0076	0.0113	0.0044	0.0017	0.0016
STAR	<b>0.070229</b>	<b>0.000717</b>	0.0013	0.0016	0.0027	0.0033	0.0042	0.0046	0.0133	0.0129	0.0053	0.0210
TIRT	<b>0.052654</b>	<b>0.000537</b>	0.0019	0.0048	0.0022	0.0037	0.0039	0.0039	0.0033	0.0179	0.0070	0.0039
INAF	<b>0.012966</b>	<b>0.000132</b>	0.0002	0.0025	0.0029	0.0001	0.0001	0.0028	0.0002	0.0035	0.0004	0.0002
SMRU	<b>0.000126</b>	<b>0.000001</b>	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
NIPS	<b>0.000119</b>	<b>0.000001</b>	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
INRU	<b>0.000640</b>	<b>0.000007</b>	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0001	0.0001	0.0000	0.0000	0.0001	0.0002
PTRO	<b>0.027585</b>	<b>0.000281</b>	0.0026	0.0008	0.0024	0.0019	0.0030	0.0034	0.0021	0.0017	0.0025	0.0070
KAEF	<b>0.009609</b>	<b>0.000098</b>	0.0007	0.0007	0.0017	0.0011	0.0008	0.0005	0.0004	0.0014	0.0007	0.0016
BGTG	<b>0.012186</b>	<b>0.000124</b>	0.0014	0.0026	0.0022	0.0003	0.0002	0.0003	0.0002	0.0004	0.0020	0.0025
BBHI	<b>0.039534</b>	<b>0.000403</b>	0.0000	0.0073	0.0058	0.0004	0.0009	0.0007	0.0012	0.0028	0.0104	0.0101
VINS	<b>0.010753</b>	<b>0.000110</b>	0.0003	0.0021	0.0001	0.0009	0.0014	0.0021	0.0016	0.0013	0.0010	0.0000
AGRS	<b>0.001798</b>	<b>0.000018</b>	0.0000	0.0001	0.0002	0.0004	0.0003	0.0001	0.0002	0.0001	0.0001	0.0003
VICO	<b>0.000078</b>	<b>0.000001</b>	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ASJT	<b>0.142060</b>	<b>0.001450</b>	0.1402	0.0000	0.0004	0.0000	0.0000	0.0001	0.0007	0.0000	0.0001	0.0004
PTSN	<b>0.002195</b>	<b>0.000022</b>	0.0000	0.0001	0.0002	0.0001	0.0000	0.0005	0.0002	0.0000	0.0004	0.0006
INDY	<b>0.419358</b>	<b>0.004279</b>	0.0090	0.0123	0.0224	0.0384	0.0830	0.0563	0.0173	0.0962	0.0392	0.0452
BVIC	<b>0.035979</b>	<b>0.000367</b>	0.0000	0.0023	0.0015	0.0069	0.0016	0.0018	0.0013	0.0056	0.0071	0.0079
ADMG	<b>0.032535</b>	<b>0.000332</b>	0.0011	0.0035	0.0012	0.0009	0.0044	0.0036	0.0121	0.0010	0.0021	0.0027
WICO	<b>0.033650</b>	<b>0.000343</b>	0.0004	0.0024	0.0055	0.0060	0.0052	0.0051	0.0021	0.0020	0.0051	0.0000

FORZ	<b>0.004788</b>	<b>0.000049</b>	0.0006	0.0006	0.0007	0.0007	0.0007	0.0005	0.0001	0.0001	0.0004	0.0005
GREN	<b>0.044267</b>	<b>0.000452</b>	0.0059	0.0060	0.0061	0.0050	0.0030	0.0029	0.0000	0.0088	0.0033	0.0032
CSIS	<b>0.014197</b>	<b>0.000145</b>	0.0019	0.0033	0.0036	0.0005	0.0007	0.0008	0.0010	0.0019	0.0004	0.0002
HDTX	<b>0.000006</b>	<b>0.000000</b>	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ESTI	<b>0.004288</b>	<b>0.000044</b>	0.0003	0.0003	0.0000	0.0008	0.0005	0.0016	0.0001	0.0000	0.0002	0.0006
YULE	<b>0.009115</b>	<b>0.000093</b>	0.0003	0.0001	0.0001	0.0004	0.0007	0.0003	0.0004	0.0013	0.0000	0.0055
SAFE	<b>0.001655</b>	<b>0.000017</b>	0.0004	0.0001	0.0005	0.0003	0.0002	0.0000	0.0002	0.0000	0.0000	0.0000
NAGA	<b>0.000435</b>	<b>0.000004</b>	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0002
MYTX	<b>0.006757</b>	<b>0.000069</b>	0.0017	0.0003	0.0004	0.0014	0.0000	0.0005	0.0007	0.0009	0.0000	0.0009
ICON	<b>0.005473</b>	<b>0.000056</b>	0.0048	0.0002	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0001	0.0002	0.0001
RIMO	<b>0.084067</b>	<b>0.000858</b>	0.0056	0.0095	0.0107	0.0093	0.0088	0.0046	0.0056	0.0112	0.0108	0.0081
CKRA	<b>0.002995</b>	<b>0.000031</b>	0.0001	0.0001	0.0001	0.0001	0.0001	0.0001	0.0002	0.0003	0.0011	0.0010
BKSW	<b>0.000398</b>	<b>0.000004</b>	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0002	0.0000	0.0001	0.0000
OKAS	<b>0.009170</b>	<b>0.000094</b>	0.0040	0.0003	0.0011	0.0002	0.0003	0.0002	0.0003	0.0007	0.0008	0.0013
KIAS	<b>0.002222</b>	<b>0.000023</b>	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0004	0.0004	0.0005	0.0002	0.0003	0.0005
TOPS	<b>0.009962</b>	<b>0.000102</b>	0.0017	0.0015	0.0011	0.0015	0.0014	0.0002	0.0019	0.0002	0.0002	0.0003
PADI	<b>0.005225</b>	<b>0.000053</b>	0.0016	0.0015	0.0020	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0002	0.0000
MLPT	<b>0.000278</b>	<b>0.000003</b>	0.0000	0.0000	0.0001	0.0000	0.0000	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
ENRG	<b>0.512585</b>	<b>0.005230</b>	0.0175	0.0438	0.0766	0.0432	0.0315	0.0571	0.0458	0.0720	0.0415	0.0836
MKNT	<b>0.065390</b>	<b>0.000667</b>	0.0061	0.0000	0.0079	0.0110	0.0102	0.0060	0.0085	0.0044	0.0036	0.0077
IBST	<b>0.000189</b>	<b>0.000002</b>	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0002
ALKA	<b>0.010177</b>	<b>0.000104</b>	0.0002	0.0001	0.0002	0.0005	0.0019	0.0017	0.0021	0.0018	0.0017	0.0000
TRAM	<b>0.812187</b>	<b>0.008288</b>	0.0253	0.0198	0.0216	0.0606	0.0639	0.0380	0.1339	0.0736	0.0926	0.2829
ARTA	<b>0.001712</b>	<b>0.000017</b>	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0002	0.0000	0.0014
PGLI	<b>0.032750</b>	<b>0.000334</b>	0.0013	0.0007	0.0030	0.0015	0.0029	0.0119	0.0039	0.0006	0.0049	0.0020
PTSN	<b>0.006004</b>	<b>0.000061</b>	0.0001	0.0003	0.0001	0.0003	0.0004	0.0004	0.0004	0.0005	0.0014	0.0020
LEAD	<b>0.362460</b>	<b>0.003699</b>	0.0172	0.0275	0.0693	0.0416	0.0151	0.0365	0.0507	0.0150	0.0278	0.0618



OASA	<b>0.320387</b>	<b>0.003269</b>	0.0124	0.0564	0.0827	0.0099	0.0123	0.0356	0.0202	0.0553	0.0114	0.0242
AKSI	<b>0.000773</b>	<b>0.000008</b>	0.0001	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0001	0.0000	0.0004
MDKI	<b>0.044464</b>	<b>0.000454</b>	0.0178	0.0057	0.0059	0.0000	0.0015	0.0036	0.0042	0.0013	0.0031	0.0014
BYAN	<b>0.000060</b>	<b>0.000001</b>	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
HOME	<b>0.018532</b>	<b>0.000189</b>	0.0014	0.0005	0.0005	0.0008	0.0006	0.0004	0.0015	0.0021	0.0016	0.0089
SIMA	<b>0.255006</b>	<b>0.002602</b>	0.0229	0.0695	0.0160	0.0534	0.0100	0.0122	0.0144	0.0168	0.0151	0.0247
WICO	<b>0.006630</b>	<b>0.000068</b>	0.0002	0.0001	0.0007	0.0004	0.0008	0.0009	0.0004	0.0004	0.0012	0.0015
RIMO	<b>0.049718</b>	<b>0.000507</b>	0.0129	0.0079	0.0057	0.0081	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0152	0.0000
RBMS	<b>0.069769</b>	<b>0.000712</b>	0.0016	0.0079	0.0209	0.0023	0.0039	0.0015	0.0024	0.0035	0.0046	0.0212
ICON	<b>0.008308</b>	<b>0.000085</b>	0.0006	0.0008	0.0015	0.0024	0.0014	0.0003	0.0001	0.0003	0.0004	0.0004
MBSS	<b>0.093020</b>	<b>0.000949</b>	0.0198	0.0055	0.0034	0.0040	0.0072	0.0104	0.0170	0.0072	0.0134	0.0052
CMPP	<b>0.077710</b>	<b>0.000793</b>	0.0016	0.0011	0.0061	0.0185	0.0021	0.0055	0.0138	0.0000	0.0223	0.0067
ALTO	<b>0.066944</b>	<b>0.000683</b>	0.0000	0.0218	0.0042	0.0000	0.0167	0.0002	0.0000	0.0160	0.0040	0.0040
PSDN	<b>0.005678</b>	<b>0.000058</b>	0.0003	0.0006	0.0002	0.0002	0.0009	0.0009	0.0004	0.0008	0.0011	0.0003
AIMS	<b>0.004166</b>	<b>0.000043</b>	0.0002	0.0012	0.0000	0.0002	0.0006	0.0001	0.0001	0.0002	0.0004	0.0011
SMDR	<b>0.069720</b>	<b>0.000711</b>	0.0016	0.0018	0.0037	0.0092	0.0164	0.0085	0.0018	0.0036	0.0125	0.0105
INCF	<b>0.000159</b>	<b>0.000002</b>	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
IIKP	<b>0.086855</b>	<b>0.000886</b>	0.0077	0.0076	0.0114	0.0082	0.0088	0.0088	0.0082	0.0080	0.0096	0.0085
BTEK	<b>0.003848</b>	<b>0.000039</b>	0.0016	0.0003	0.0002	0.0003	0.0003	0.0001	0.0002	0.0004	0.0004	0.0001
BMSR	<b>0.003737</b>	<b>0.000038</b>	0.0004	0.0002	0.0004	0.0008	0.0001	0.0002	0.0008	0.0002	0.0003	0.0002
INAF	<b>0.016686</b>	<b>0.000170</b>	0.0007	0.0000	0.0015	0.0016	0.0012	0.0025	0.0002	0.0031	0.0003	0.0058
AISA	<b>0.160273</b>	<b>0.001635</b>	0.0055	0.0030	0.0024	0.0109	0.0051	0.0159	0.0278	0.0108	0.0332	0.0456

**Lampiran 6**  
**Hasil uji statistic deskriptif**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
AAR_sebelum	98	-.008709	.021022	.00415311	.000486451	.004815618
AAR_sesudah	98	-.007019	.009762	-.00010334	.000265122	.002624569
ATVA_sebelum	98	.000000	.010903	.00099962	.000189535	.001876304
ATVA_sesudah	98	.000000	.008288	.00096727	.000180349	.001785361
Valid N (listwise)	98					

**Lampiran 7**  
**Uji Normalitas**

a. Uji Normalitas *Abnormal return*

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		AAR_sebelum	AAR_sesudah
N		98	98
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.00415311	-.00010334
	Std. Deviation	.004815618	.002624569
Most Extreme Differences	Absolute	.215	.111
	Positive	.107	.111
	Negative	-.215	-.086
Test Statistic		.215	.111
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 <sup>c</sup>	.005 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

b. Uji Normalitas *Trading volume activity*

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		ATVA_sebelum	ATVA_sesudah
N		98	98
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.00099962	.00096727
	Std. Deviation	.001876304	.001785361
Most Extreme Differences	Absolute	.297	.311
	Positive	.290	.311
	Negative	-.297	-.294
Test Statistic		.297	.311
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 <sup>c</sup>	.000 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

## Lampiran 8

### Hasil Uji pengaruh *abnormal return*

#### Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ARR_sesudah - ARR_sebelum	Negative Ranks	76 <sup>a</sup>	55.72	4235.00
	Positive Ranks	22 <sup>b</sup>	28.00	616.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	98		

a. ARR\_sesudah < ARR\_sebelum

b. ARR\_sesudah > ARR\_sebelum

c. ARR\_sesudah = ARR\_sebelum

#### Test Statistics<sup>a</sup>

	ARR_sesudah - ARR_sebelum
Z	-6.412 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

## Lampiran 9

### Hasil Uji Pengaruh *Trading volume activity*

#### Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ATVA_sesudah - ATVA_sebelum	Negative Ranks	50 <sup>a</sup>	47.72	2386.00
	Positive Ranks	43 <sup>b</sup>	46.16	1985.00
	Ties	5 <sup>c</sup>		
	Total	98		

a. ATVA\_sesudah < ATVA\_sebelum

b. ATVA\_sesudah > ATVA\_sebelum

c. ATVA\_sesudah = ATVA\_sebelum

#### Test Statistics<sup>a</sup>

	ATVA_sesudah - ATVA_sebelum
Z	-.768 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.442

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.