

**Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi
Terhadap *Return* Saham Perusahaan Akuisitor dan Non Akuisitor
Dalam Sektor Industri Yang Sama Di Bursa Efek Jakarta**

SKRIPSI



Ditulis oleh

Nama : Asep Kurniawan
Nomor Mahasiswa : 00311430
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2004**

Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi
Terhadap *Return Saham* Perusahaan Akuisitor dan Non Akuisitor
Dalam Sektor Industri Yang Sama Di Bursa Efek Jakarta

SKRIPSI



Ditulis oleh

Nama : Asep Kurniawan
Nomor Mahasiswa : 00311430
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2004

Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi
Terhadap *Return Saham* Perusahaan Akuisitor dan Non Akuisitor
Dalam Sektor Industri Yang Sama Di Bursa Efek Jakarta

SKRIPSI

ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna
memperoleh gelar Sarjana S1 di Program Studi Manajemen,
Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia



oleh
Nama : Asep Kurniawan
Nomor Mahasiswa : 00311430
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2004**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“ Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan oleh 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/sangsi apapun sesuai dengan peraturan yang berlaku”

Yogyakarta, 13 Januari 2004
Penulis

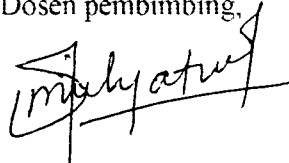


H. Asep Kurniawan

Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi
Terhadap *Return* Saham Perusahaan Akuisitor dan Non Akuisitor
Dalam Sektor Industri Yang Sama Di Bursa Efek Jakarta

Nama : Asep Kurniawan
Nomor Mahasiswa : 00311430
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 20 januari 2004
Telah disetujui dan disahkan oleh
Dosen pembimbing,



Dra. Sri Mulyati, M.Si.

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

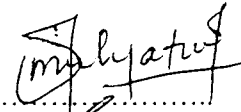
SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH PENGUMUMAN MERGER DAN AKUISISI TERHADAP RETURN
SAHAM PERUSAHAAN AKUISATOR DAN NON AKUISATOR DALAM SEKTOR
INDUSTRI YANG SAMA DI BURSA EFEK JAKARTA**

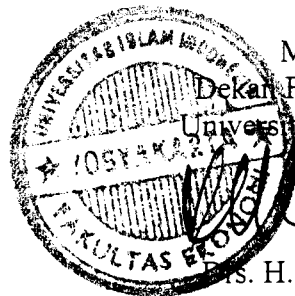
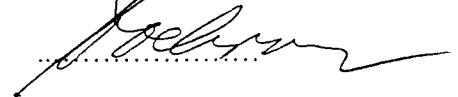
**Di susun Oleh: ASEP KURNIAWAN
Nomor mahasiswa: 00311430**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 13 Pebruari 2004

Penguji/Pemb. Skripsi : DRA. SRI MULYATI, M.SI



Penguji : DRS. H. BACHRUDDIN, M.SI



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Drs. H. Suwarsono, MA

ABSTRAK

Merger dan Akuisisi telah menjadi topik populer dalam beberapa tahun terakhir ini. Tidak hanya terbatas pada kalangan komunitas bisnis, namun masyarakat umum mulai memperhatikan terminologi ini. Besarnya perhatian akan Merger dan Akuisisi disebabkan karena Merger dan Akuisisi masih dipandang sebagai keputusan kontroversial karena memiliki dampak yang sangat dramatis dan kompleks. Baik terhadap lingkungan mikro perusahaan akuisitor maupun terhadap lingkungan makro ekonomi. Secara umum Merger dan Akuisisi memiliki pengaruh terhadap *stakeholder* seperti: pemegang saham, karyawan, direksi atau manajemen, supplier, konsumen, pesaing dan masyarakat.

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh pengumuman Merger dan Akuisisi terhadap *return* saham perusahaan akuisitor dan non-akuisitor dalam sektor industri yang sama di Bursa Efek Jakarta (BEJ) periode 1997-2002. pengaruh pengumuman Merger dan Akuisisi tersebut di-*proxy*-kan dengan *abnormal return*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di BEJ selama periode penelitian.

Model yang digunakan untuk menghitung *abnormal return* adalah model pasar disesuaikan (*market adjusted model*), dengan menggunakan model ini peneliti tidak perlu membuat periode estimasi karena model ini menggap penduga terbaik untuk melihat *abnormal return* adalah indeks harga saham gabungan (IHSG). Dengan pengujian statistik dilakukan berdasarkan deviasi standar *return* – *return* hari ke-*t* secara *cross-section* selama periode peristiwa.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara umum pengumuman Merger dan Akuisisi berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan akuisitor dan non-akuisitor. penelitian ini juga menunjukkan adanya transfer informasi antar perusahaan dalam sektor industri manufaktur dalam kasus pengumuman Merger dan Akuisisi. Hasil lainnya adalah bahwa terdapat kecenderungan kebocoran informasi, atau publik mengetahui informasi tentang Merger dan Akuisisi lebih dahulu sebelum informasi tersebut diumumkan.

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah rabbil 'aalamiin

Penulis merasa bahagia dan bersyukur atas karunia Allah SWT. Yang telah memberikan kekuatan untuk menulis skripsi ini. Semoga Allah *Azza wa Jalla* yang menguasai hidup dan mati, menguasai langit dan bumi, berkenan mengampuni kesalahan-kesalahan penulis dan kezaliman-kezaliman penulis sendiri.

Semoga Allah memberkahi dan meridhoi skripsi ini sampai kelak kita semua di kumpulkan pada yaumul hisab, hari ketika tidak ada atribut apapun yang membedakan kita dihadapan Allah kecuali taqwanya. Semoga Allah melimpahkan shalawat dan salam dengan keutamaan sholawat orang-orang terdahulu dan orang-orang terkemudian sampai hari kiamat, serta kesempurnaan yang banyak sebanyak ciptaan-Nya.

Penulis harus mengucapkan *Jazaakumullah bi ahsanil Jazaa'* serta permintaan maaf penulis kepada kedua orang tua. Pertama, ijin penulis menyampaikannya kepada Ibu, Ibu dan Ibu yang telah mengandung, melahirkan, menyusui dan membimbing serta menyertai setiap langkah penulis dengan doa-doa-nya. Ibu penulis yang lugu adalah guru pertama penulis. Kedua, dengan rasa hormat penulis ingin menyampaikan kepada Bapak yang telah berjihad memberikan nafkah kepada penulis khususnya dan keluarga pada umumnya, (Semoga Allah memuliakannya dan membalas kebaikannya dengan Surga di

akhirat nanti). Serta kepada kakak dan adik penulis yang selalu mensupport penulis untuk segera menyelesaikan kuliah.

Penulis juga harus menyampaikan *Jazaakumullah bi ahsanil Jazaa'* kepada Ibu Sri Mulyati sebagai dosen pembimbing yang selalu memberikan bimbingan dan pengarahannya dengan teliti, cermat dan sabar sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi ini. (semoga bimbingan yang Ibu berikan menjadi amal sholeh di hari yaumul Akhir nanti, dan semoga Allah memuliakannya, Amin).

Penulis juga ingin menyampaikan rasa simpati penulis kepada banyak pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu disini. Sebagian dari mereka adalah Rektor UII Bapak Luthfi Hasan dan Dekan FE UII Bapak Suwarsono, semoga dengan kepemimpinannya UII menjadi rahmatallil 'alamin. Mereka adalah Bpk Abdul Moin dan Bpk Jogianto yang selalu memberikan ilmu (semoga ilmu yang Allah amanahkan kepada keduanya menjadikan ilmu yang bermanfaat baik dunia maupun akhirat Amin).

Jazaakumullah khairan katsiron kepada Akhy Warjan, Dudi Tejo Nugroho, Iman Budi Setiawan, Soleh Hudin, Gigin Gindarsih, Andri Novita Bapak Taupik dan Bapak Rahmat atas beberapa dialog, perhatian dan peringatannya serta kepada Uhkty Evi Sugeryati yang selalu mensupport penulis, juga Yana (nama panggilan) yang telah membantu penulis memperoleh data sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi ini. Mereka adalah keluarga besar kelas F angkatan 2000 pada khususnya dan angkatan 2000 pada umumnya dan keluarga besar JAM (Jamaah Muqtashidin).

Adapun kepada Anda, para pembaca, permintaan saya pakailah apa-apa yang benar dan baik dari skripsi ini semampu Anda,. Tinggalkan apa-apa yang buruk dan salah.

Mohon maaf atas segala kekurangan dan kekhilafan, penulis memohon kepada Allah *Azza wa Jalla* agar apa-apa yang baik dan benar dalam skripsi ini diterima di sisi-Nya sebagai amalan yang diridhoi dan terus berkembang. Sedang apa-apa yang salah dan tidak baik diampuni dengan seagung-agung-Nya ampunan.

Jogjakarta, Senin 19 Januari 2004

H. Asep Kurniawan.

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul.....	i
Halaman Sampul Depan Skripsi	ii
Halaman Judul Skripsi	iii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iv
Halam Pengesahan Skripsi.....	v
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi	vi
Abstrak	vii
Kata Pengantar	viii
Daftar Isi.....	xi
Daftar Tabel	xiii
Daftar Gambar.....	xiv
Daftar Lampiran	xv
 BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah Penelitian	4
1.3 Batasan Masalah Dan Asumsi.....	4
1.4 Tujuan Penelitian	4
1.5 Manfaat Penelitian	5
 BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1 Hasil Penelitian Terdahulu.....	6

2.2 Landasan Teori.....	7
2.2.1 Pengertian Merger dan Akuisisi	7
2.2.2 Manfaat Merger dan Akuisisi	10
2.2.3 Dampak Merger dan Akuisisi	12
2.2.4 Motif Merger dan Akuisisi	13
2.2.5 Klasifikasi Merger dan Akuisisi	20
2.3 Model Empiris.....	25
2.4 Formulasi Hipotesis	28
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Lokasi Penelitian.....	29
3.2 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	29
3.3 Data dan Teknik Pengumpulan Data.....	31
3.4 Populasi dan Sampel	31
3.5 Teknik Analisis	32
3.6 Uji Hipotesis.....	35
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	
4.1 Data dan Pengolahan Data	39
4.2 Pengujian Hipotesis.....	42
4.2.1 Pengujian Hipotesis Pertama Untuk Perusahaan Akuisitor.....	47
4.2.2 Pengujian Hipotesis ke Dua Perusahaan Non-Akuisitor	52
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan	58
5.2 Saran.....	60

Daftar Pustaka	62
Daftar Lampiran	63

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
4.1 <i>Average Abnormal Return</i> dan <i>Cumulative average abnormal return</i>	41
4.2 Uji Statistik perusahaan <i>abnormal return</i> akuisitor	44
4.3 Uji Statistik perusahaan <i>abnormal return</i> non-akuisitor	46
4.4 <i>Average Abnormal Return</i> , <i>Cumulative Abnormal Return</i> dan T_{hitung} Perusahaan Akuisitor.....	47
4.5 <i>Average Abnormal Return</i> , <i>Cumulative Abnormal Return</i> dan T_{hitung} Perusahaan Non-Akuisitor.....	52

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Kandungan informasi suatu pengumuman.....	27
4.1 Grafik <i>Cumulative Average Abnormal Return</i> (CAAR) Saham perusahaan Akuisitor.....	51
4.2 Grafik <i>Cumulative Average Abnormal Return</i> (CAAR) Saham perusahaan Non-Akuisitor.....	57

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
I. Daftar Perusahaan Akuisitor Dan Non-Akuisitor	63
II. Harga Saham Perusahaan Akuisitor.....	66
III. Harga Saham Perusahaan Non-Akuisitor	67
IV. Indeks Harga Saham Gabungan	70
V. <i>Actual Return</i> Saham Perusahaan Akuisitor.....	71
VI. <i>Actual Return</i> Saham Perusahaan Non-Akuisitor.....	72
VII. <i>Abnormal Return Saham</i> Perusahaan Akuisitor	75
VIII. <i>Abnormal Return Saham</i> Perusahaan Non-Akuisitor	76
IX. <i>Return Pasar</i>	79
X. Saham Bonus dan Pembagian Dividend.....	80
XI. <i>Right Issue</i>	94
XII. <i>Stock Split</i>	98

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perubahan yang signifikan dalam dunia bisnis, seperti globalisasi, deregulasi, kemajuan teknologi mesin, komputer dan telekomunikasi, serta fragmentasi pasar telah menciptakan persaingan yang sangat ketat. Respon perusahaan terhadap perubahan yang sangat cepat tersebut berbeda – beda. Ada yang memilih untuk memfokuskan sumber dayanya pada segmen tertentu yang lebih kecil, ada yang bertahan dengan apa yang dilakukannya selama ini, dan ada yang menggabungkan diri menjadi satu perusahaan besar dalam industri yang dikelolanya yang disebut dengan merger dan akuisisi.

Merger merupakan penggabungan dua atau lebih perusahaan yang kemudian hanya ada satu perusahaan yang masih tetap hidup sebagai badan hukum, sementara yang lainnya menghentikan aktivitas atau dibubarkan. Sedang Akuisisi merupakan pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam kasus ini baik perusahaan pengakuisisi atau perusahaan yang di akuisisi masih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah.

Alasan perusahaan melakukan Merger dan Akuisisi adalah ada manfaat lebih yang diperoleh dari kegiatan tersebut meskipun dalam kenyataannya tidak semua alasan itu terbukti yaitu diantaranya: mendapatkan *cashflow* lebih cepat, memperoleh kemudahan dana atau pembiayaan, memperoleh karyawan yang telah berpengalaman, mengatasi hambatan memasuki bisnis baru. Semua

alasan tersebut pada dasarnya mempunyai tujuan untuk memperoleh sinergi, baik pencapaian *economic of scale* dan *financial economies*, pemanfaatan *complementary resources*, dan peningkatan *market power*.

Melihat alasan dan tujuan yang sama antara Merger dan Akuisisi maka dalam penelitian ini penulis mengartikan merger dan akuisisi dalam arti yang sama, oleh karena itu dapat di pertukarkan.

Secara umum Merger dan Akuisisi memberikan dampak terhadap *stakeholder* seperti: pemegang saham, karyawan, direksi atau menejemen, suplayer, konsumen, pemerintah, kreditor, pesaing dan masyarakat. Dalam skala internal perusahaan keberhasilan strategi ini akan berdampak positif, tercapainya tujuan perusahaan sebagaimana motivasi yang melandasi keputusan merger dan akuisisi ini, misalnya tercapainya peningkatan segi finansial, manajerial, pemasaran dan oprasional. Sebaliknya jika strategi ini gagal, perusahaan harus menanggung risiko kerugian atas kehilangan sumber – sumber ekonomi dan non ekonomi yang nilainya tidak kecil. Sementara dari sisi makro ekonomi, merger dan akuisisi bisa berdampak positif atau negatif terhdap pesaing.

Keberhasilan merger dan akuisisi bagi para pesaing atau perusahaan pada sektor industri yang sama merupakan ancaman yang sangat besar, karena kekuatan pelaku usaha yang tidak seimbang berpotensi menghasilkan persaingan tidak sehat, dengan karakteristik oligopoli atau bahkan monopoli yang pada akhirnya menyebabkan timbulnya kerugian untuk para pesaing tersebut. Dengan demikian pengumuman merger dan akuisisi sebagai suatu

informasi dapat berpengaruh tidak hanya pada perusahaan peng-akuisisi (akuisitor) dan perusahaan target (*target firm*) tetapi berpengaruh juga terhadap perusahaan lain yang berada pada industri yang sama yang tidak melakukan merger dan akuisisi (non akuisitor)

Kinerja suatu perusahaan dipengaruhi oleh perkembangan sektor industri terkait. Tingkat permintaan pada satu sektor industri akan memberikan pengaruh terhadap perusahaan yang terkait pada sektor yang sama, dan selanjutnya akan merefleksikan kedalam harga saham perusahaan tersebut. Begitu juga informasi aktivitas satu perusahaan akan mempengaruhi kinerja saham perusahaan yang bersangkutan dan perusahaan lain yang berada dalam industri yang sama. Sehingga menimbulkan reaksi yang positif dan negatif tergantung dari ketersediaan informasi bagi para investor pada waktu pengumuman merger dan akuisisi serta persepsi pasar terhadap keputusan merger dan akuisisi.

Dari uraian diatas penelitian ini bertujuan untuk menguji kandungan informasi (*information conten*) dan transfer informasi intra industri dari satu pengumuman merger dan akuisisi, yang di-*proxy*-kan dengan *abnormal return* saham akuisitor dan non akuisitor dalam sektor industri yang sama. Sehingga judul penelitian yang diambil dalam penelitian ini; Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Return Saham Perusahaan Akuisitor dan Non Akuisitor Dalam Sektor Industri Yang Sama di Bursa Efek Jakarta.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah maka dapat dirumuskan pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap *return* saham perusahaan akuisitor dan non akuisitor dalam sektor industri yang sama di Bursa Efek Jakarta periode 1997 – 2002. pengaruh pengumuman merger dan akuisisi tersebut di-*proxy*-kan dengan *abnormal return*.

1.3 Batasan Masalah dan Asumsi

1. Pengujian kandungan informasi dalam penelitian ini hanya dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Tidak menguji seberapa cepat pasar itu bereaksi atau efisiensi pasar bentuk setengah kuat.
2. Penelitian ini menggunakan pendekatan *abnormal return*, untuk menguji kandungan informasi dengan menggunakan *model pasar yang disesuaikan*.
3. Sampel yang dipilih Sektor industri yang paling banyak melakukan merger dan akuisisi selama periode 1997-2002 yang telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta

1.4 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap *return* saham akuisitor dan non akuisitor dalam industri yang sama.

1.5 Manfaat Penelitian

- 1 Bagi mahasiswa, penelitian dapat dijadikan dasar pengetahuan dan menjadi alat referensi didalam melakukan analisis investasi.
- 2 Bagi para investor diharapkan dapat memberikan gambaran pengaruh dari pengumuman merger dan akuisisi terhadap perubahan harga saham dan sebagai referensi untuk melakukan investasi
- 3 Bagi menejer perusahaan diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian merger dan akuisisi di Indonesia telah dilakukan oleh Suardewi (1999) hasil penelitian Suardewi menunjukkan bahwa pemegang saham menikmati *abnormal return* positif cukup lama yaitu 52 hari menjelang pengumuman merger dan akuisisi. Hal itu menunjukkan pengumuman tersebut mengandung muatan informasi dan informasi tersebut telah dimiliki sebelum *event date*. Pemegang saham juga memperoleh *abnormal return* positif hingga 23 hari setelah pengumuman, yang mengindikasikan bahwa pengumuman merger dan akuisisi mengandung muatan informasi dan merupakan berita baik bagi pemegang saham akuisitor.

Penelitian tentang pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap *return* saham perusahaan akuisitor dan non akuisitor dalam sektor industri yang sama di BEJ oleh Amin Wibowo dan Yulia Milla Pakereng (2001) menunjukkan informasi yang diumumkan oleh perusahaan akuisitor mengakibatkan adanya *abnormal return* negatif baik bagi perusahaan akuisitor dan non akuisitor. *Abnormal return* saham yang signifikan ini menunjukkan adanya kandungan informasi dan transfer informasi antar perusahaan manufaktur dan menunjukkan adanya kecenderungan kebocoran informasi dari pihak manajemen.

Penelitian – penelitian lain yang dilakukan oleh pakar ekonomi keuangan, dan perusahaan konsultan terkemuka yang menunjukkan masalah – masalah

kinerja dan kegagalan merger atau kuisisi, penelitian yang dilakukan, Michael Jensen, menunjukkan bahwa para pemegang saham perusahaan yang diakuisisi sering memperoleh keuntungan diatas rata – rata dari suatu akuisisi. Tetapi pemegang saham akuisitor mendapatkan keuntungan rata – rata mendekati nol. Penelitian yang dilakukan oleh McKinsey&Co menemukan bahwa kira – kira 60% yang diteliti tidak bisa menghasilkan keuntungan yang lebih besar dari pada biaya modal tahunan yang dikeluarkan untuk biaya akuisisi tersebut. Hasil survai terkini yang dilakukan oleh KPMG menyatakan bahwa 83 % merger dan akuisisi yang dianalisa tidak menghasilkan nilai bagi para pemegang saham bahkan mengurangi nilai kepemilikan saham.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Pengertian Merger dan Akuisisi

“Merger merupakan penggabungan dua atau lebih perusahaan yang kemudian hanya ada satu perusahaan yang masih tetap hidup sebagai badan hukum, sementara yang lainnya menghentikan aktivitas atau dibubarkan”.

Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 27 Tahun 1998 tentang penggabungan, peleburan dan pengambil alihan Perseroan Terbatas menyebutkan merger sebagai penggabungan, akuisisi sebagai pengambilalihan dan konsolidasi sebagai peleburan. Definisi merger menurut peraturan pemerintah tersebut adalah sebagai berikut.

“**Merger** adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh satu perseroan atau lebih untuk menggabungkan diri dengan perseroan lain yang telah ada dan selanjutnya perseroan yang menggabungkan diri menjadi bubar”.

Encyclopedia of banking & finance memberikan definisi merger sebagai berikut:

“**Merger** is a combination of two or more corporation wherein the dominant unit absorbs the passive unit, the former continuing operations usually under the same name”

Ikatan akuntan Indonesia memberikan definisi merger berdasarkan perpektif akuntansi bahwa merger adalah salah satu metode penyatuan usaha (business combination). Penyatuan itu sendiri didefinisikan sebagai berikut:

“**Penyatuan kepentingan** adalah suatu penggabungan usaha dimana para pemegang saham perusahaan yang bergabung menyatukan kendali atas seluruh, atau secara efektif seluruh aktiva neto dan operasi perusahaan yang bertanggung jawab tersebut dan selanjutnya memikul bersama segala resiko dan manfaat yang terletak pada entitas gabungan, sehingga tidak ada pihak yang dapat diidentifikasi sebagai perusahaan pengakuisisi”.

Merger adalah salah satu bentuk absorpsi/penyerapan oleh suatu perusahaan terhadap perusahaan lain. Perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar biasanya dipertahankan nama dan status hukumnya, sedangkan perusahaan yang ukurannya lebih kecil atau perusahaan yang di merger akan menghentikan kativitas atau dibubarkan sebagai badan hukum.

Pihak yang masih hidup atau yang menerima merger dinamakan *surviving firm* atau pihak yang mengeluarkan saham (*issuing firm*). Sementara itu perusahaan yang berhenti dan bubar setelah terjadinya merger dinamakan *merged firm*. *Surviving firm* dengan sendirinya akan memiliki ukuran yang lebih besar karena seluruh aset dan kewajiban dari *merged firm* dialihkan ke *surviving firm*. Perusahaan yang dimerger akan menanggalkan status hukumnya dan berubah menjadi bagian (unit bisnis) dibawah *surviving firm*.

“**Akuisisi** merupakan pengambilalihan kepemilikan atau pengendalian aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dalam kasus ini baik perusahaan pengakuisisi atau perusahaan yang di akuisisi masih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah.

Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 27 Tahun 1998 memberikan definisi tentang akuisisi sebagai berikut:

“**Akuisisi** adalah perbuatan hukum yang dilakukan oleh badan hukum atau orang perseorangan untuk mengambil alih baik seluruh atau sebagian besar saham perseroan yang mengakibatkan beralihnya pengendalian terhadap perseroan tersebut”

PSAK (Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan) No.22 mendefinisikan akuisisi dari perpektif akuntansi sebagai berikut:

“**Akuisisi** adalah suatu penggabungan usaha dimana salahsatu perusahaan, yaitu pengakuisi memperoleh kendali atas aktiva neto dan operasi perusahaan yang diakuisisi, dengan memberikan aktiva tertentu mengakui suatu kewajiban, atau mengeluarkan saham”.

Akuisisi adalah bentuk pengambilalihan kepemilikan perusahaan oleh pihak pengakuisisi (*acquirer*) sehingga akan mengakibatkan berpindahnya kendali atas perusahaan yang diambil alih (*acquiree*) tersebut. biasanya pihak pengakuisisi memiliki ukuran yang lebih besar di banding pihak yang di akuisisi. Yang dimaksud dengan pengendalian adalah kekuatan yang berupa kekuasaan untuk:

- Mengatur kebijakan keuangan dan operasi perusahaan
- Mengangkat dan memberhentikan manajemen
- Mendapatkan hak suara mayoritas dalam rapat direksi

Dengan adanya pegendalian ini maka pihak pengakuisisi akan memperoleh manfaat dari perusahaan yang di akuisisi. Akuisisi lain dengan merger karena akuisisi tidak menyebabkan pihak lain bubar sebagai entitas hukum. Perusahaan – perusahaan yang terlibat dalam akuisisi secara yuridis masih tetap berdiri dan

beroperasi secara independen tetapi telah terjadi pengambilalihan pengendalian oleh pihak pengakuisisi.

Beralihnya kendali berarti pengakuisisi memiliki mayoritas saham – saham berhak suara yang biasanya ditunjukkan oleh kepemilikan saham berhak suara lebih dari 50%. Dimungkinkan bahwa walaupun pengakuisisi memiliki jumlah saham kurang dari 50% pengakuisisi bisa dinyatakan sebagai pemilik suara mayoritas jika anggaran dasar perusahaan yang diakuisisi menyatakan demikian. Dalam hal anggaran dasar bisa menyebutkan lain pemilik saham berhak suara 51% tidak atau belum dinyatakan sebagai pemilik suara mayoritas. Selanjutnya akuisisi memunculkan hubungan antara perusahaan induk (pengakuisisi) dan perusahaan anak (yang diakuisisi) yang disebut hubungan afiliasi.

2.2.2 Manfaat dan Kelemahan Merger dan Akuisisi

a. Manfaat merger dan akuisisi:

Merger dan akuisisi adalah strategi pertumbuhan eksternal dan merupakan jalur cepat untuk mengakses pasar baru, teknologi, inovasi, dan produk baru tanpa harus memulai dari nol. Walaupun semua asumsi ini belum tentu terbukti manfaat merger dan akuisisi antara lain:

- Mendapatkan *cashflow* lebih cepat karena produk dan pasar sudah jelas
- Memperoleh kemudahan dana atau pembiayaan karena kreditur lebih percaya pada perusahaan yang lebih besar dan mapan,

- Memperoleh karyawan yang telah berpengalaman,
- Memperoleh sistem operasional dan administratif yang telah mapan, menghemat waktu untuk memasuki bisnis baru
- Memperoleh infrastruktur untuk mencapai pertumbuhan yang lebih cepat.

b. Kelemahan Merger dan Akuisisi

Meskipun merger dan akuisisi populer dan penting bagi kalangan perusahaan besar maupun perusahaan kecil, banyak akuisisi yang tidak menghasilkan keuntungan finansial yang diharapkan perusahaan pengakuisisi. Penelitian McKinsey&Co menemukan bahwa kira – kira 60% yang diteliti tidak bisa menghasilkan keuntungan yang lebih besar dari pada biaya modal tahunan yang dikeluarkan untuk biaya akuisisi tersebut . Kegagalan tersebut diantaranya karena adanya kelemahan dari strategi merger dan akuisisi. Kelemahan –kelemahan tersebut misalnya sebagai berikut:

- Proses integrasi yang tidak mudah,
- Kesulitan menilai perusahaan target yang tidak mudah
- Biaya konsultan yang mahal,
- Meningkatkan kompleksitas birokrasi
- Biaya koordinasi yang mahal
- Seringkali menurunkan moral perusahaan
- Tidak menjamin peningkatan nilai perusahaan

2.2.3 Dampak Merger dan Akuisisi

Merger dan Akuisisi memberikan dampak yang cukup signifikan tidak hanya terhadap lingkup internal mikro perusahaan tetapi juga terhadap lingkup makro ekonomi. Secara umum Merger dan Akuisisi memiliki pengaruh baik langsung atau tidak langsung terhadap *stakeholder* seperti: pemegang saham, karyawan, direksi atau manajemen, *supplier*, konsumen, pemerintah, dan masyarakat.

Dalam skala internal perusahaan keberhasilan strategi ini akan berdampak positif bila tercapainya tujuan perusahaan sebagai mana motivasi yang melandasi keputusan merger dan akuisisi ini, misalnya tercapainya peningkatan segi finansial, manajerial, pemasaran dan operasional. Sebaliknya jika strategi ini gagal, perusahaan harus menanggung resiko kerugian atas kehilangan sumber – sumber ekonomi dan non ekonomi yang nilainya tidak kecil.

Dari sisi makro ekonomi, merger dan akuisisi bisa berdampak positif atau negatif terhadap masyarakat dan pesaing. Merger dan Akuisisi berdampak positif bagi masyarakat jika perusahaan hasil merger dan akuisisi mampu mencapai tingkat produksi pada skala ekonomis yang selanjutnya diikuti oleh penurunan harga. Sebaliknya merger dan akuisisi dalam skala tertentu, bisa berdampak negatif pada masyarakat manakala menimbulkan konsentrasi pasar atau dominasi oleh perusahaan hasil Merger dan Akuisisi tersebut. Sedangkan keberhasilan merger dan akuisisi bagi para pesaing atau perusahaan pada sektor industri yang sama merupakan ancaman yang sangat besar, karena kekuatan pelaku usaha

yang tidak seimbang berpotensi menghasilkan persaingan tidak sehat, dengan karakteristik oligopoli atau bahkan monopoli yang pada akhirnya menyebabkan timbulnya kerugian untuk para pesaing tersebut, namun jika Merger dan Akuisisi itu gagal perusahaan non-akuisitor pada industri yang sama tidak akan terkena dampak yang begitu besar malah bisa jadi mereka menjadi pemimpin pasar karena dapat beroperasi lebih efisien dibanding perusahaan hasil merger atau akuisisi. Disamping itu Merger dan Akuisisi yang diikuti rasionalisasi, demi alasan efisiensi perusahaan, sering menimbulkan PHK yang bisa menimbulkan masalah sosial ekonomi

2.2.4 Motif Merger dan Akuisisi

Motif adalah alasan yang melatar belakangi mengapa sebuah perusahaan melakukan Merger dan Akuisisi. Pada prinsipnya terdapat dua motif yang mendorong perusahaan melakukan Merger dan Akuisisi yaitu motif ekonomi dan motif non-ekonomi. Motif ekonomi berkaitan dengan tujuan perusahaan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Termasuk motif ekonomi adalah motif untuk mencapai sinergi, motif untuk mencapai posisi strategis, motif politis, dan motif diversifikasi. Motif strategis dimaksudkan untuk membangun keunggulan kompetitif jangka panjang perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan atau peningkatan kemakmuran pemegang saham. Sedangkan motif non-ekonomi adalah motif yang bukan didasarkan pada esensi tujuan perusahaan tersebut, tetapi didasarkan pada tujuan subyektif atau ambisi

pribadi pemilik atau manajemen perusahaan. Secara garis besar motif Merger dan Akuisisi adalah sebagai berikut:

- Motif ekonomi
- Motif strategis
- Motif politis
- Motif sinergi
- Motif diversifikasi, dan
- Motif non-ekonomi.

2.2.4.1 Motif Ekonomi

Merger dan Akuisisi memiliki motif ekonomi bertujuan jangka panjang, Esensi tujuan perusahaan ini, dalam perspektif manajemen keuangan adalah seberapa besar perusahaan mampu menciptakan nilai bagi perusahaan dan bagi pemegang saham. Oleh karena itu perusahaan harus melakukan implementasi program melalui langkah – langkah kongkrit misalnya melalui efisiensi produksi, peningkatan penjualan, pemberdayaan dan peningkatan sumberdaya manusia. disamping itu Merger dan Akuisisi mempunyai bertujuan ekonomi sebagai berikut:

- Mengurangi waktu, biaya dan resiko memasuki pasar baru.
- Mengakses reputasi teknologi, produk dan merek dagang
- Memperoleh individu – individu sumberdaya manusia yang profesional
- Membangun kekuatan pasar
- Memperluas pangsa pasar

- Mengurangi persaingan
- Mendiversifikasi lini produk
- Mempercepat pertumbuhan
- Mestabilkan *cash flow* dan keuntungan

2.2.4.1.(1) Motif Strategis

Motif strategis Merger dan Akuisisi dimaksudkan untuk mengendalikan perusahaan lain, pengendalian ini bisa dilakukan oleh perusahaan dengan melakukan merger atau akuisisi pada perusahaan *supplier* untuk menjamin suplai input bahan baku atau dengan melakukan merger atau akuisisi dengan perusahaan serupa untuk meningkatkan pangsa pasar. Dengan tujuan mencapai posisi strategis dalam industri dengan salah satu keunggulan melalui kepemimpinan pasar, kepemimpinan biaya, dan fokus. Kepemimpinan biaya juga dapat dilakukan dengan melakukan merger atau akuisisi dengan tujuan *economies of scale* dan *economies of scope*

2.2.4.1.(2) Motif Politis

Motif politis sering dilakukan oleh pemerintah untuk memaksa perusahaan baik BUMN atau swasta untuk melakukan merger atau akuisisi. Muatan politis ini sering diambil untuk kepentingan masyarakat umum atau ekonomi secara makro dengan alasan untuk penyehatan perusahaan atau menghindari likuidasi.

2.2.4.1.(3) Motif Sinergi

Motif sinergi dalam Merger dan Akuisisi diartikan tujuan untuk memperoleh nilai lebih yang diperoleh jika dua atau lebih perusahaan melakukan kerjasama daripada yang mereka bisa capai dengan bekerja sendiri - sendiri, sinergi yang dapat diperoleh dari Merger dan Akuisisi diantaranya sebagai berikut:

1. **Sinergi Operasional** ini terjadi ketika perusahaan hasil Merger atau Akuisisi dapat mencapai efisiensi biaya
 - (1.) **Skala Ekonomi** dari Merger dan Akuisisi tercapai ketika perusahaan mampu mencapai biaya rata – rata perunit yang semakin rendah seiring semakin besarnya jumlah produksi.
 - (2.) **Economies of scope** bisa diperoleh ketika perusahaan melalui merger dan akuisisi mampu memanfaatkan secara maksimal satu input sumber daya untuk menghasilkan beberapa output produk atau jasa
2. **Sinergi Finansial** dihasilkan ketika perusahaan hasil merger atau akuisisi memiliki struktur modal yang kuat dan mampu mengakses sumber – sumber dari luar secara lebih mudah dan murah sehingga dapat menurunkan biaya modal.
3. **Sinergi Manajerial** dihasilkan ketika terjadi transfer kapabilitas manajerial dan *skill* dari perusahaan satu ke perusahaan lain atau ketika secara bersama – sama mampu memanfaatkan kapasitas *know-how* yang mereka miliki.

4. **Sinergi Teknologi** bisa dicapai dengan memadukan keunggulan teknik sehingga mereka saling memetik manfaat. Sinergi teknologi dapat terjadi misalnya pada departemen pengembangan dan riset, departemen desain dan *engineering*, proses manufaktur dan teknologi informasi.
5. **Sinergi Pemasaran** dicapai jika perusahaan mampu mengembangkan pangsa pasar, menambah lini produk yang dipasarkan, dan semakin banyaknya konsumen yang dijangkau.

Dalam kenyataannya sinergi sulit dicapai, walaupun dalam kondisi yang relatif tidak biasa dimana perusahaan akuisitor tidak membayar premi. Apalagi ketika perusahaan akuisitor harus membayar premi, tantangan akan lebih besar. Alasannya ialah bahwa pembayaran premi mengharuskan terciptanya nilai ekonomi yang lebih besar. Melihat realitas ini adalah penting untuk dicatat bahwa premi yang dibayarkan pada era 1990-an melampaui rata – rata premi yang di bayarkan pada era 1980-an.

2.2.4.1.(4) Motif Diversifikasi

Diversifikasi adalah strategi pemberagaman bisnis yang dilakukan melalui merger atau akuisisi dengan tujuan untuk mendukung aktivitas bisnis dan operasi perusahaan untuk mengamankan posisi bersaing. Namun disamping memberikan manfaat seperti transfer teknologi dan

pengalokasian modal, deversifikasi juga membawa kerugian yaitu adanya subsidi silang.

Tipe diversifikasi menimbulkan perbedaan dalam hal kinerja perusahaan. Kebanyakan penelitian menunjukkan bahwa aktivitas akuisisi terhadap perusahaan yang berada diluar keahlian perusahaan atau perusahaan yang diakuisisi tidak mempunyai hubungan dengan bisnis inti perusahaan akuisitor cenderung memunculkan dampak negatif terhadap kemakmuran pemegang saham perusahaan akuisitor. Sebaliknya jika pengakuisisian perusahaan yang beroperasi dalam pasar dan industri yang ada kaitannya dengan bisnis inti perusahaan akuisitor bisa meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

2.2.4.2 Motif Non-Ekonomi

Adakalanya Merger dan Akuisisi dilakukan bukan karena pertimbangan ekonomi semata, tetapi didasarkan pada pertimbangan – pertimbangan lain seperti prestis dan ambisi. Motif non-ekonomi ini berasal dari kepentingan personal (*personal interes motive*) baik dari manajemen perusahaan atau dari pemilik perusahaan, beberapa motif non ekonomi diantaranya:

2.2.4.2.(1) Hubris Hypotesiss

Hipotesis ini menyatakan bahwa Merger dan Akuisisi semata – mata di dorong oleh ketamakan dan kepentingan pribadi eksekutif perusahaan. Alasannya adalah mereka menginginkan ukuran perusahaan yang lebih besar, karena dengan semakin besar perusahaan semakin besar pula

kompensasi yang mereka terima dan prestise juga mengemuka ketika para eksekutif berhasil memimpin perusahaan yang lebih besar. Kompensasi disini bukan semata – mata berbentuk materi tetapi juga yang bersifat non-materi seperti pengakuan, penghargaan, dan aktualisasi diri.

Jika *hubris hypothesis* ini melandasi Merger dan Akuisisi maka biasanya terjadi hal – hal sebagai berikut:

- Harga saham perusahaan pengakuisisi seharusnya turun setelah pasar mengetahui adanya rencana untuk mengakuisisi
- Harga saham perusahaan target seharusnya meningkat dengan adanya tawaran itu. Hal ini karena pengakuisisi bersedia membayar premium.
- Kombinasi dari efek peningkatan nilai perusahaan target dengan penurunan nilai dari perusahaan pengakuisisi seharusnya negatif. Hal ini karena terjadinya tambahan biaya – biaya yang besar selama proses Merger dan Akuisisi.

2.2.4.2.(2) Ambisi Pemilik

Pemilik perusahaan memiliki ambisi membangun “kerajaan bisnis” untuk menguasai berbagai sektor industri. Perusahaan – perusahaan tersebut akan membentuk konglomerasi dibawah kendali perusahaan induk. Jika pemilik perusahaan dominan dalam mengendalikan keputusan perusahaan, akibatnya manajemen dapat dikendalikan untuk memenuhi keinginan pemilik tersebut.

2.2.5 Klasifikasi Merger dan Akuisisi

Pengklasifikasian Merger dan Akuisisi dapat dilihat dari beberapa sudut yaitu berdasarkan aktivitas ekonomi, metode pembiayaan dan objek pajak.

2.2.5.1 Kalsifikasi Berdasarkan Aktivitas Ekonomi

Merger dan Akuisisi berdasarkan aktivitas ekonomi dapat diklasifikasikan dalam lima tipe sebagai berikut:

1. Merger dan Akuisisi Horizontal

Merger dan Akuisisi horizontal adalah merger antara dua atau lebih perusahaan yang bergerak dalam industri yang sama. Sebelum terjadi merger atau akuisisi perusahaan ini bersaing satu sama lain dalam pasar atau industri yang sama. Salah satu tujuan utama Merger dan Akuisisi horizontal adalah untuk mengurangi persaingan atau untuk meningkatkan efisiensi melalui penggabungan aktivitas produksi, pemasaran dan distribusi, riset dan pengembangan, dan fasilitas administrasi. Efek dari merger horizontal ini adalah semakin terkonsentrasinya struktur pasar pada industri tersebut. Apabila hanya terdapat sedikit pelaku usaha maka struktur pasar bisa mengarah pada oligopoli bahkan monopoli.

2. Merger dan Akuisisi Vertikal

Merger dan Akuisisi vertikal adalah integrasi yang melibatkan perusahaan – perusahaan yang bergerak dalam tahapan – tahapan proses produksi atau operasi. Merger tipe ini dilakukan jika perusahaan yang berada pada industri hulu memasuki industri hilir atau sebaliknya dari

industri hilir menuju industri hulu. Merger dan Akuisisi vertikal dilakukan oleh perusahaan – perusahaan yang bermaksud mengintegrasikan usahanya terhadap pemasok dan pengguna produk dalam rangka mengamankan pasokan dan pengguna.

3. Merger dan Akuisisi Konglomerat

Merger konglomerat adalah merger dua atau lebih perusahaan yang masing – masing bergerak dalam industri yang tidak terkait. Merger konglomerat terjadi apabila sebuah perusahaan berusaha mendiversifikasi bidang bisnisnya dengan memasuki bidang bisnis yang berbeda sama sekali dengan bisnis semula. Apabila merger konglomerat ini terus dilakukan maka terbentuklah sebuah konglomerasi.

4. Merger dan Akuisisi Ektensi Pasar

Merger ektensi pasar merupakan merger yang dilakukan oleh dua atau lebih perusahaan untuk secara bersama – sama memperluas pangsa pasar. Tujuan utama merger ini terutama untuk memperkuat jaringan pemasaran produk masing – masing perusahaan. Merger ektensi pasar sering dilakukan oleh perusahaan – perusahaan lintas negara dalam rangka ekspansi pasar dan penetrasi pasar. Strategi ini dilakukan untuk mengakses pasar luar negeri dengan cepat tanpa harus membangun fasilitas produksi dari awal di negara yang akan dimasuki.

5. Merger dan Akuisisi Ektensi Produk

Merger ektensi produk adalah merger yang dilakukan oleh dua perusahaan atau lebih untuk memperluas lini produk masing – masing

perusahaan. Dengan demikian perusahaan dapat menawarkan lebih banyak jenis produk sehingga akan menjangkau konsumen yang lebih luas.

2.2.5.2 Klasifikasi Berdasarkan Pola Merger dan Akuisisi

Pola Merger dan Akuisisi adalah sistem bisnis yang akan diadopsi atau yang kan dijadikan acuan oleh perusahaan hasil merger atau akuisisi. Pola merger terbagi dalam dua kategori yaitu *mothership merger* dan *platform merger*.

1. Mothership Merger

Mothership Merger adalah pengadopsian suatu pola atau sistem untuk dijadikan pola atau sistem pada perusahaan hasil merger atau akuisisi. Biasanya mengadopsi sistem perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar.

2. Platform Merger

Platform Merger adalah menggabungkan dua sistem perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi sepanjang sistem dianggap baik. Masing – masing perusahaan mempertahankan sistemnya dengan mengoptimalkan sistem yang ada dengan cara mengadopsi sistem dari perusahaan yang lainya.

2.2.5.3 Klasifikasi Berdasarkan Metode pembayaran

Metode pembiayaan adalah cara pembayaran transaksi Merger dan Akuisisi antara pengakuisisi dengan yang diakuisisi. Pengakuisisi bisa menggunakan berbagai cara pembayaran untuk pengambilalihan bisnis tersebut dan pertimbangan pemilihan metode pembayaran ini didasarkan

pada jenis pembayaran yang paling menguntungkan dari segi biaya dan waktu. Dalam subbab ini penulis mengkaji beberapa metode pembiayaan terkini, selain itu penulis mencoba menjelaskan psikologi pasar berkenaan dengan metode pembiayaan dan bahaya –bahaya terkait dengan meningkatnya utang yang sering menyertai suatu akuisisi. Klasifikasi berdasarkan metode pembiayaan terbagi dalam jenis: kas, utang, saham, atau kombinasi ketiganya.

1. Kas

Penggunaan kas sebagai alat pembayaran adalah yang paling sering digunakan dan paling disukai baik oleh pemegang saham perusahaan pengakuisisi ataupun oleh pemegang saham perusahaan yang diakuisisi. Pengakuisisi menyerahkan sejumlah kas kepada pemegang perusahaan target atas penyerahan saham atau aktiva. Pembayaran secara tunai ini dilakukan ketika perusahaan pengakuisisi memiliki uang tunai yang cukup besar dan uang tersebut telah direncanakan untuk mendanai transaksi. Termasuk dana tunai ini adalah cadangan yang disisihkan dari laba ditahan yang telah terakumulasi.

2. Utang

Akuisisi bisa menjadi sangat mahal dalam situasi terbaik. Beberapa faktor yang membuat akuisisi menjadi sangat mahal antara lain: premi yang dibayarkan terlalu tinggi, biaya konsultan dan biaya integrasi serta biaya biaya lain selam proses Merger dan

Akuisisi yang nilainya tidak kecil. Perusahaan pengakuisisi menggunakan kas untuk membiayai transaksi tersebut, tetapi kas tersebut sebagian besar berasal dari pinjaman pihak ketiga (utang), maka hal ini dinamakan *leverage buyouts*. Dengan kata lain pembiayaan akuisisi dilakukan melalui utang dan hanya sebagian kecil dibiayai oleh uang pengakuisisi. Perusahaan pengakuisisi bisa mendapatkan utang dengan cara menerbitkan surat utang baik obligasi biasa atau obligasi konversi, pemegang obligasi konversi ini biasanya diberihak untuk menukarkan dengan saham. Pemegang saham perusahaan akuisitor dan para pelaku pasar lainnya kurang menyukai metode pembiayaan dengan utang yang terlalu tinggi karena utang yang tinggi juga mempertinggi kemungkinan kebangkrutan atau kegagalan akuisisi

3. Saham

Saham merupakan alternatif lain untuk membiayai akuisisi, jika pengakuisisi tidak memiliki cukup kas untuk membiayai akuisisi atau pemegang perusahaan target masih mempertahankan kepemilikannya maka pengakuisisi bisa menggunakan saham sebagai alat pembayarannya. Pembiayaan dengan saham terjadi ketika perusahaan target diganti atau ditukar dengan saham perusahaan hasil merger. Rasio penggantian tersebut didasarkan pada harga masing – masing saham berdasarkan kesepakatan kedua belah pihak. Berbagai jenis saham bisa dipergunakan dalam

pertukaran ini baik saham biasa ataupun saham preferen. Pembiayaan dengan saham biasanya disukai oleh para pemegang saham akuisitor karena mereka dapat membagi risiko penurunan harga saham dengan pemegang saham perusahaan yang diakuisisi

4. Kombinasi Kas, Utang, Dan Saham

Jika perusahaan pengakuisisi tidak memiliki cukup kas dan tidak ingin menggunakan saham seluruhnya atau tidak mau menggunakan hutang seluruhnya untuk pembiayaan transaksi tersebut, maka pengakuisisi bisa mengkombinasikan dua atau tiga cara pembiayaan tersebut. Cara ini merupakan alternatif kedua yang paling disukai pasar karena dapat mempertahankan tingkat utang yang dapat dikelola dengan baik.

2.2.5.4 Kalsifikasi Berdasarkan Obyek Pajak

Kalsifikasi merger dan akuisisi atas dikenakan atau tidaknya pajak didasarkan pada media transaksi yang dipakai. Cara pembayaran yang dilakukan dengan kas atau dengan saham akan mengakibatkan ada tidaknya pengenaan pajak atas transaksi tersebut. terdapat tiga bentuk merger dan akuisisi yang terkena pajak dan enam bentuk Merger dan Akuisisi yang tidak terkena pajak.

1. Terkena Pajak

- Merger kedepan
- Merger berbalikan
- Merger melalui perusahaan anak

- Merger segitiga berbalikan

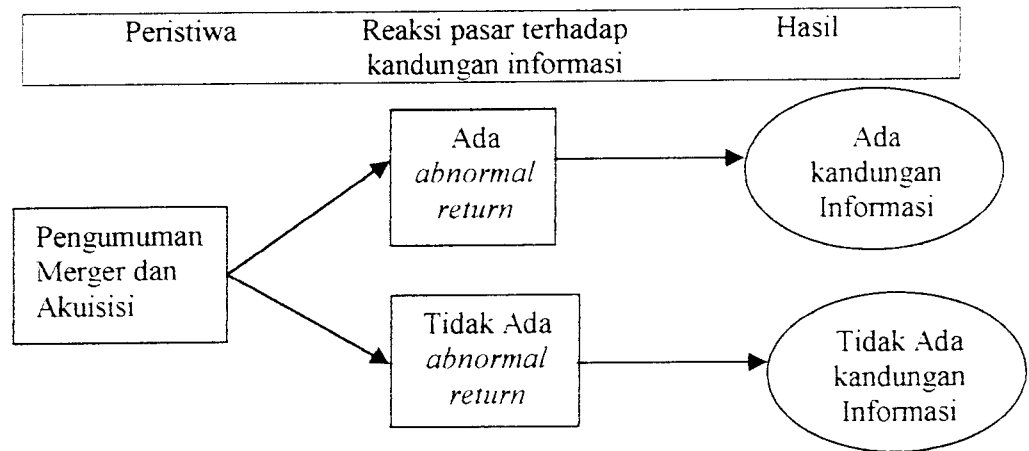
2. Tidak Terkena Pajak

- Reorganisasi tipe *statutory merger*
- Reorganisasi *hibrid* segitida
- Reorganisasi tipe *acquisition of stock for voting stoc*
- *Tringular acquisition of stock for voting stoc*
- *Acquisition property for voting stoc*
- *Special – case acquisition property for voting stoc*

2.3 Model Empiris

Penelitian ini merupakan studi peristiwa (*event study*) yang menganalisis reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai pengumuman. Maka dalam *event study* ini dimaksudkan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari pengumuman Merger dan Akuisisi dengan melihat reaksi pasar terhadap pengumuman tersebut. reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Dalam penelitian ini digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa pengumuman Merger dan Akuisisi mempunyai kandungan informasi jika memberikan *abnormal return* kepada pasar. sebaliknya pengumuman Merger dan Akuisisi tidak mempunyai kandungan informasi jika tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar seperti tampak pada gambar 2.1 berikut ini.

Gambar 2.1.
Kandungan Informasi Pengumuman Merger dan Akuisisi



Abnormal return dalam penelitian ini dihitung menggunakan model *market adjusted model* (model pasar disesuaikan). Model ini menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar. *Abnormal return* untuk masing – masing sekuritas menggunakan model pasar disesuaikan dapat dihitung dengan mengurangi *return* yang terjadi untuk masing masing sekuritas dengan *return* indeks pasar pada hari yang sama. Kelebihan model ini dibandingkan dengan model pasar dan model estimasi adalah. Model ini mengoreksi parameter untuk transaksi kecil, dan tidak perlu mengestimasi nilai α dan β .

Pengujian adanya *abnormal return* tidak dilakukan untuk setiap sekuritas tetapi dilakukan secara agregat, dengan menguji rata – rata *return*

tidak normal seluruh sekuritas secara *cross-section* untuk tiap – tiap hari di periode peristiwa. Cara ini menghitung kesalahan standar estimasi langsung pada periode peristiwa, disesuaikan dengan model yang digunakan yaitu model pasar disesuaikan yang tidak membutuhkan periode estimasi. Pengujian *abnormal return* juga menggunakan akumulasi abnormal return. Akumulasi *return* tidak normal atau *cumulative abnormal return* (CAR) merupakan penjumlahan *return* tidak normal hari sebelumnya di dalam periode peristiwa untuk sejumlah sekuritas maka *cumulative average abnormal return* (CAAR) dapat dihitung dengan membagi CAR dengan jumlah sekuritas yang diteliti.

Pengujian statistik terhadap *return* tidak normal mempunyai tujuan untuk melihat signifikansi *return* tidak normal yang ada di periode peristiwa. Signifikansi yang dimaksud adalah bahwa *abnormal return* tersebut secara statistik signifikan tidak sama dengan nol (positif untuk kabar baik dan negatif untuk kabar buruk). Pengujian T_{tes} dan Z_{tes} digunakan untuk maksud ini.

2.4 Formulasi Hipotesis

Berdasarkan uraian diatas dapat diambil kesimpulan awal sebagai berikut:

- Ada pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap *return* saham perusahaan akuisitor.
- Ada pengaruh pengumuman merger dan akuisisi oleh perusahaan akuisitor terhadap *return* saham perusahaan non-akuisitor.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di pojok Bursa Efek Jakarta Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia dan di perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

3.2 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini akan menguji pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap *return* saham perusahaan akuisitor dan non akuisitor dalam sektor industri yang sama di Bursa Efek Jakarta, pengaruh pengumuman tersebut di-*proxy*-kan dengan *abnormal return* apakah mengalami perubahan secara signifikan atau tidak, sesuai dengan rumusan masalah dan hipotesis yang akan diuji, maka variabel yang akan diteliti meliputi: *Abnormal Return*, Harga saham perusahaan yang diteliti selama periode peristiwa, dan Indeks harga saham gabungan selama periode peristiwa.

3.2.1 Abnormal Return

Abnormal return merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap terhadap *return* normal. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan model pasar disesuaikan (*market adjusted model*) model menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* indeks pasar pada hari tersebut. Maka dalam penelitian ini tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi.

Untuk menghitung *abnormal return* selama periode peristiwa digunakan rumus:

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

AR_{it} = *abnormal return* saham i pada hari t

R_{it} = *actual return* untuk saham i pada hari t

R_{mt} = *return* pasar pada hari ke t – 1

3.2.2 Indeks Harga Saham Gabungan

Indek harga saham gabungan merupakan suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja gabungan seluruh saham yang tercatat disuatu bursa efek. Indek diperlukan sebagai sebuah indikator untuk mengamati pergerakan harga dari skuritas – skuritas. Indek harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta meliputi pergerakan – pergerakan harga untuk saham biasa dan saham preferens. Rumus yang digunakan untuk menghitung (IHSG) adalah sebagai berikut:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

R_{mt} = *return* pasar

IHSG = indeks harga saham gabungan pada hari ke t

$IHSG_{t-1}$ = indeks harga saham gabungan pada hari ke t – 1

3.2.3 Harga (Nilai) Pasar Saham Perusahaan

Nilai pasar (*market value*) merupakan harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang di tentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa.

3.3 Data dan Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini data yang dijadikan sebagai dasar perhitungan merupakan data sekunder karena penulis mengambil data yang sudah jadi yang tersedia di pojok Bursa Efek Jakarta Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Adapun teknik pengumpulan data dengan cara melakukan studi di pojok Bursa Efek Jakarta Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, dan melakukan studi pustaka terhadap literature-literatur yang berhubungan dengan penelitian maupun terhadap jurnal-jurnal atau referensi lain yang diperlukan dalam penelitian.

3.4 Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan yang melakukan Merger dan Akuisisi dan listing di Bursa Efek Jakarta selama periode 1997 – 20002, dengan kriteria pengambilan sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi selama periode 1997 – 2002 yang telah terdaftar di bursa efek jakarta. dengan pengamatan selama 15 (lima belas) hari.
2. Perusahaan non-akuisitor telah listing di bursa efek jakarta selama 6 (enam) bulan sebelum terjadinya pengumuman merger dan akuisisi.
3. Perusahaan akuisitor dan non-akuisitor tidak melakukan kegiatan seperti pengumuman deviden, saham bonus, *Right issue*, dan kegiatan lain yang akan mempengaruhi pergerakan harga saham selama periode pengamatan.

4. Perusahaan termasuk sektor industri yang paling banyak melakukan merger dan akuisisi. Bagi perusahaan akuisitor pada sektor industri yang terdiri dari banyak perusahaan yang bergerak pada industri yang sama, perusahaan akuisitor minimal dipasangkan dengan tiga perusahaan non-akuisitor.

Populasi dalam penelitian ini sebanyak 44 perusahaan dan sampel yang masuk dalam kriteria pertama sebanyak 22 perusahaan, masuk dalam kriteria ke dua dan ketiga sebanyak 22 perusahaan dan sektor industri yang terpilih adalah sektor industri manufaktur, berdasarkan kriteria ke empat perusahaan non akuisitor sebanyak 60 perusahaan. Dengan demikian sampel dalam penelitian ini sebanyak 22 perusahaan akuisitor dan 60 perusahaan non-akuisitor. Daftar perusahaan akuisitor dan non-akuisitor disajikan pada lampiran I.

3.5 Teknik Analisis

Untuk menganalisis pengaruh pengumuman merger dan akuisisi digunakan alat analisis sebagai berikut:

1. Menghitung *actual return* saham akuisitor dan non-akuisitor pada periode peristiwa dengan rumus :

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

R_{it} = Return saham i pada hari ke t

P_{it} = harga saham i pada hari t

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

2. Menghitung *return* pasar harian dengan rumus:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

R_{mt} = *return* pasar

$IHSG_t$ = indeks harga saham gabungan pada hari ke t

$IHSG_{t-1}$ = indeks harga saham gabungan pada hari ke t – 1

3. Menghitung *abnormal return* selama periode pengamatan

Dengan rumus:

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

AR_{it} = *abnormal return* saham i pada hari t

R_{it} = *actual return* untuk saham i pada hari t

R_{mt} = *return* pasar pada hari ke t – 1

4. Menghitung rata – rata *abnormal return* (AAR) pada hari ke t

$$\text{Dengan rumus: } AAR_{nt} = \frac{\sum_{i=1}^n AR_{it}}{n}$$

AAR_{nt} = rata – rata *abnormal return* saham pada hari ke- t

AR_{it} = *actual return* untuk saham i pada hari t

n = jumlah seluruh sekuritas perusahaan yang di teliti

5. Mencari *cumulative average abnormal return* portofolio

$$\text{Dengan rumus: } CAAR_{N,m} = \sum_{t=-7}^{t=+7} AAR_{nt}$$

6. Melakukan pengujian *abnormal return* secara agregat dengan menguji rata – rata *abnormal return* secara *cross section* untuk tiap hari periode pengamatan.

1. Untuk sampel kecil

a. Menghitung nilai t

Dengan rumus: $t = \frac{AAR_t}{KSE_t}$

t = t – hitung

KSE_t = kesalahan standar estimasi untuk hari ke-t di periode peristiwa

b. Menghitung kesalahan standar estimasi pada periode peristiwa.

Dengan rumus: $KSE_t = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^k (AR_{i,t} - \overline{AR}_{n,t})^2}{n-1}} \cdot 1/\sqrt{k}$

KSE_t = kesalahan standar estimasi pada hari ke t pada periode peristiwa

$AR_{i,t}$ = abnormal return saham i pada hari ke – t

$\overline{AR}_{n,t}$ = *Average abnormal return* pada hari ke-t di periode peristiwa

n = Jumlah sekuritas yang di jadikan sampel

2. Untuk Sampel Besar

a. Menghitung Nilai Z pada periode peristiwa.

Dengan rumus: $Z = \frac{AAR}{s\sqrt{n}}$

b. Menghitung Standar deviasi sampel pada periode peristiwa:

Dengan rumus: $S = \sqrt{\frac{\sum (AR - AAR)^2}{n-1}}$

3.6 Uji Hipotesis

Uji hipotesis dimaksudkan untuk membuktikan apakah pengumuman merger dan akuisisi oleh perusahaan akuisitor mempengaruhi *return* saham perusahaan akuisitor dan non akuisitor dalam industri yang sama. Pengujian ini dilakukan dengan dua cara, karena jumlah sampel perusahaan akuisitor dan non-akuisitor tidak sama. Dimana sampel perusahaan akuisitor merupakan sampel kecil yaitu 22 perusahaan. Sedangkan sampel perusahaan non akuisitor merupakan sampel besar yaitu 60 perusahaan.

3.6.1 Pengujian Hipotesis Pertama Perusahaan Akuisitor

Untuk menguji apakah pengumuman merger dan akuisisi mengakibatkan adanya *abnormal return* pada perusahaan akuisitor dilakukan langkah – langkah sebagai berikut:

1. Perumusan hipotesis nol dan hepotesis alternatif

H_0 : $AAR = 0$, Tidak ada pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap *return* saham perusahaan akuisitor atau dengan kata lain *abnormal return* tidak signifikan pada saham perusahaan akuisitor

H_1 $AAR \neq 0$, Ada pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap *return* saham perusahaan akuisitor atau dengan kata lain *abnormal return* signifikan pada saham perusahaan akuisitor

2. Pemilihan derajat keyakinan (*confidence of level*) dan taraf nyata

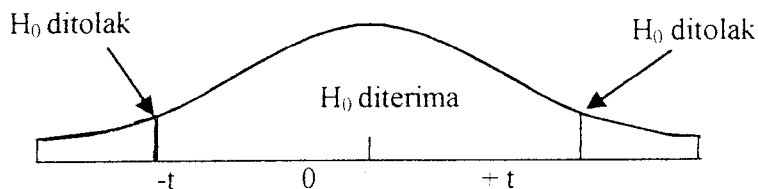
Derajat keyakinan dipilih 95% maka taraf nyatanya 5% (0,05)

3. Kriteria pengujian hipotesis

Kriteria pengujian hipotesis:

Bila $-T_{tabel} \leq T_{hitung} \leq +T_{tabel}$, maka H_0 diterima

Bila $T_{hitung} < -T_{tabel}$ dan $T_{hitung} > +T_{tabel}$, maka H_0 ditolak



4. Penghitungan t_{hitung}

Penghitungan t_{hitung} menggunakan rumus: $t = \frac{AAR_t}{KSE_t}$

$$KSE_t = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (AR_{i,t} - AR_{n,t})^2}{n-1}} \cdot \frac{1}{\sqrt{k}}$$

5. Pengambilan Keputusan

Pengambilan keputusan adalah menerima atau menolak hipotesis dengan cara:

1. Membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel}
2. Menganalisis hasil komputer dengan membandingkan tarap signifikan dengan derajat kesalahan:

$Sig \leq \alpha$ maka H_0 ditolak

$Sig > \alpha$ maka H_0 diterima

3.6.2 Pengujian Hipotesis Kedua Perusahaan Non-Akuisitor

Untuk menguji apakah pengumuman merger dan akuisisi oleh perusahaan akuisitor mengakibatkan adanya *abnormal return* pada perusahaan non-akuisitor. dilakukan langkah – langkah sebagai berikut:

1. Perumusan hipotesis nol dan hipotesis alternatif

$H_0: AAR = 0$, Tidak ada pengaruh pengumuman merger dan akuisisi oleh perusahaan akuisitor terhadap *return* saham perusahaan non akuisitor dalam sektor industri yang sama atau dengan kata lain *abnormal return* tidak signifikan pada saham perusahaan non akuisitor

$H_1: AAR \neq 0$, Ada pengaruh pengumuman merger dan akuisisi oleh perusahaan akuisitor terhadap *return* saham perusahaan non akuisitor dalam sektor industri yang sama atau dengan kata lain *abnormal return* signifikan pada saham perusahaan non akuisitor

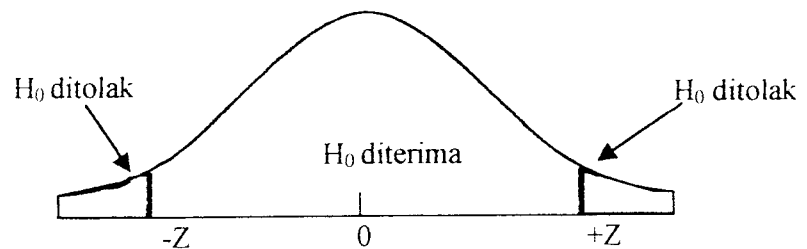
2. Pemilihan derajat keyakinan (*confidence of level*) dan taraf nyata:

Derajat keyakinan: dipilih 95% maka taraf nyatanya 5% (0,05) Karena ini merupakan uji dua sisi, maka $\alpha/2 = (0,025)$ berada disetiap ujung. Sehingga Ztabel atau nilai kritis bernilai ± 1.96

3. Kriteria pengujian hipotesis sampel besar

Bila $-Z_{\text{tabel } \alpha/2} \leq Z_{\text{hitung}} \leq +Z_{\text{tabel } \alpha/2}$, maka H_0 diterima

Bila $Z_{\text{hitung}} < -Z_{\text{tabel } \alpha/2}$ dan $Z_{\text{hitung}} > +Z_{\text{tabel } \alpha/2}$. maka H_0 ditolak



4. Penghitungan Z_{hitung} menggunakan rumus: $Z = \frac{AAR}{s\sqrt{n}}$

Standar deviasi populasi tidak diketahui. Maka standar deviasi sampel digunakan untuk menduga standar deviasi populasi. Robert D. Mason dan Douglas A. Lind. “selama n lebih besar dari 30, maka standar deviasi sampel dapat disubstitusikan sebagai standar populasi”.

Dengan rumus:
$$S = \sqrt{\frac{\sum (AR - AAR)^2}{n-1}}$$

5. Pengambilan keputusan

Pengambilan keputusan adalah menerima atau menolak hipotesis dengan cara:

1. Membandingkan Z_{hitung} dengan Z_{tabel}
2. Menganalisis hasil komputer dengan membandingkan tarap signifikan dengan derajat kesalahan:

$\text{Sig} \leq \alpha$ maka H_0 ditolak

$\text{Sig} > \alpha$ maka H_0 diterima

BAB IV

ANALISIS dan PEMBAHASAN

Penelitian ini sesuai dengan rumusan masalah bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap *return* saham perusahaan akuisitor dan non-akuisitor dalam sektor industri yang sama di Bursa Efek Jakarta periode 1997 – 2002, pengaruh pengumuman Merger dan Akuisisi ini di-*proxy*kan dengan *abnormal return*. Model yang digunakan untuk menghitung *abnormal return* adalah model pasar disesuaikan (*market adjusted model*). Dengan pengujian statistik terhadap *return* tidak normal yang mempunyai tujuan untuk melihat signifikansi *return* tidak normal pada di periode peristiwa dilakukan secara *cross-section* dengan uji T_{tes} untuk sampel kecil dan uji Z_{tes} untuk sampel besar.

Analisa yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi analisa variabel-variabel sebagai berikut: harga saham masing – masing skuritas, indeks harga saham gabungan, dan rata – rata abnormal return. Dengan analisa secara kuantitatif dan kualitatif, analisa kuantitatif mengacu pada penghitungan data berupa penghitungan angka – angka yang dianalisa, sedangkan analisa kualitatif untuk memberikan interprestasi terhadap hasil analisa kuantitatif.

4.1 Data dan Pengolahan Data

Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling*. Dalam *purposive sampling*, sampel adalah yang memenuhi kriteria yang diinginkan oleh peneliti. Maka diperoleh sampel berdasarkan kriteria pertama yaitu perusahaan yang melakukan Merger dan Akuisisi selama

periode 1997 – 2002 yang telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta sebanyak 44 perusahaan, berdasarkan kriteria kedua yaitu diambil sektor industri yang paling banyak melakukan Merger dan Akuisisi sebanyak 22 perusahaan dan yang terpilih adalah sektor industri manufaktur, berdasarkan kriteria ketiga yaitu perusahaan baik akuisitor maupun non-akuisitor tidak melakukan *right issue*, saham bonus pengumuman pembagian deviden dan *stock split*, sampel yang tersisa tetap yaitu 22 perusahaan, berdasarkan kriteria ke empat perusahaan non akuisitor sebanyak 60 perusahaan. Dengan demikian data yang digunakan dalam penelitian ini 22 perusahaan akuisitor, dan 60 perusahaan non-akuisitor.

Pengolahan data yang bertujuan untuk melihat perubahan return saham perusahaan akuisitor dan non akuisitor. dilakukan dengan langkah - langkah sebagai berikut:

1. Menghitung *actual return* saham akuisitor dan non-akuisitor pada periode peristiwa dengan rumus :

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

Hasil penghitungan keseluruhan dapat dilihat pada lampiran V untuk perusahaan akuisitor dan lampiran VI untuk perusahaan non-akuisitor

2. Menghitung *return* pasar harian selama periode peristiwa dengan rumus:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Hasil penghitungan dapat dilihat pada lampiran IX

3. Menghitung *Abnormal return* selama periode peristiwa

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

Hasil penghitungan masing – masing sekuritas dan hari – hari lain dapat dilihat pada lampiran VII untuk perusahaan Akuisitor dan lampiran VIII untuk perusahaan Non-Akuisitor

4. Menghitung *Average abnormal return* (AAR) pada hari ke t selama periode peristiwa

$$\text{Dengan rumus: } AAR_{nt} = \frac{\sum_{i=1}^n AR_{it}}{n}$$

5. Menghitung *Cumulative average abnormal return* selama periode peristiwa

$$CAAR_{nt} = \sum_{i=-7}^{i=7} AAR_{nt}$$

Hasil penghitungan dapat dilihat pada tabel 4.1 dibawah ini

Tabel 4.1
Average Abnormal Return dan Cumulative average abnormal return

Hari Ke-t	AAR perusahaan Akuisitor	CAAR Perusahaan Akuisitor	AAR perusahaan Non-Akuisitor	CAAR perusahaan Non-Akuisitor
-7	-0.0188	-0.0188	-0.0012	-0.0012
-6	-0.0196	-0.0383	-0.0282	-0.0294
-5	0.0086	-0.0297	0.0049	-0.0245
-4	0.0165	-0.0132	0.0068	-0.0177
-3	-0.0015	-0.0147	0.0023	-0.0154
-2	-0.0067	-0.0214	0.0001	-0.0153
-1	-0.0041	-0.0255	-0.0130	-0.0282
0	0.0024	-0.0231	0.0057	-0.0225
+1	-0.0079	-0.0310	0.0069	-0.0156
+2	-0.0057	-0.0367	0.0002	-0.0155
+3	-0.0049	-0.0415	0.0173	0.0019
+4	0.0122	-0.0293	-0.0024	-0.0005
+5	-0.0040	-0.0333	0.0162	0.0157
+6	-0.0105	-0.0438	0.0019	0.0176
+7	0.0063	-0.0375	0.0178	0.0354

4.2 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian dilakukan dengan dua cara, karena jumlah sampel yang berbeda antara sampel perusahaan akuisitor yang merupakan sampel kecil yaitu 22 perusahaan, dan sampel perusahaan non-akuisitor yang merupakan sampel besar yaitu 60 perusahaan.

1. Uji Hipotesis Perusahaan Akuisitor

Pengujian hipotesis perusahaan akuisitor merupakan uji statistik untuk membuktikan hipotesis yang telah dikemukakan pada bab II yaitu “Ada pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap *return* saham perusahaan akuisitor”. Dengan cara melihat signifikansi *abnormal return* selama periode peristiwa. Karena data merupakan sampel kecil pengujian statistik untuk perusahaan akuisitor ini menggunakan uji Ttes Dengan langkah – langkah sebagai berikut:

1. Perumusan hipotesis nol dan hepotesis alternatif

H_{01} : $AAR = 0$, Tidak ada pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap *return* saham perusahaan akuisitor atau dengan kata lain *abnormal return* tidak signifikan pada saham perusahaan akuisitor

H_{a1} : $AAR \neq 0$, Ada pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap *return* saham perusahaan akuisitor atau dengan kata lain *abnormal return* signifikan pada saham perusahaan akuisitor.

2. Pemilihan derajat keyakinan (*confidence of level*) dan taraf nyata

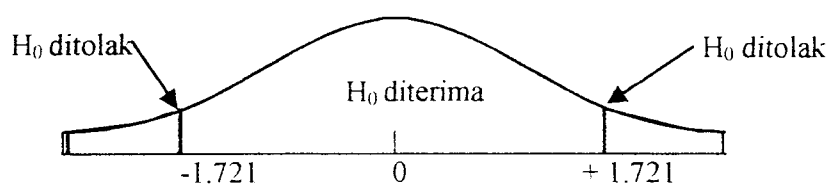
Derajat keyakinan dipilih 95% maka taraf nyatanya 5% (0,05) maka T_{tabel} untuk 22 sampel; $df\ 21 = \pm 1,721$

3. Kriteria pengujian hipotesis

Kriteria pengujian hipotesis:

Bila $-1.721 \leq T_{hitung} \leq +1.721$, maka H_0 diterima

Bila $T_{hitung} < -1.721$ dan $T_{hitung} > +1.721$, maka H_0 ditolak



4. Penghitungan t_{hitung}

Penghitungan t_{hitung} menggunakan rumus: $t = \frac{AAR_t}{KSE_t}$

$$KSE_t = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (AR_{i,t} - \overline{AR_{n,t}})^2}{n-1}} \cdot \frac{1}{\sqrt{k}}$$

5. Pengambilan keputusan

Pengambilan keputusan adalah menerima atau menolak hipotesis nol dengan cara:

1. Membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel}
2. Menganalisis hasil komputer dengan membandingkan tarap signifikan dengan derajat kesalahan:
 - Sig ≤ 0.5 maka H_0 ditolak
 - Sig > 0.5 maka H_0 diterima

Hasil penghitungan disajikan pada tabel 4.2 dibawah ini

Tabel 4.2
Hasil Uji Statistik *Abnormal Return* Perusahaan Akuisitor

Hari Ke-t	AAR/ Mean	Std. Error Mean	T _{hitung}
-7	-.018770**	.0083194	-2.2562
-6	-.019574**	.0100021	-1.9570
-5	.008628	.0168645	0.5116
-4	.016471	.0218713	0.7531
-3	-.001479	.0076138	-0.1942
-2	-.006657	.0089236	-0.7460
-1	-.004145	.0060721	-0.6827
0	.002403	.0067123	0.3580
+1	-.007876	.0094708	-0.8316
+2	-.005679	.0062124	-0.9142
+3	-.004857	.0104223	-0.4660
+4	.012226	.0096188	1.2711
+5	-.003993	.0086363	-0.4624
+6	-.010508**	.0048140	-2.1827
+7	.006281	.0085132	0.7377

2. Uji Hipotesis Perusahaan Non-Akuisitor

Pengujian hipotesis perusahaan Non-Akuisitor merupakan uji statistik untuk membuktikan hipotesis yang telah dikemukakan pada bab II yaitu "Ada pengaruh pengumuman merger dan akuisisi oleh perusahaan akuisitor terhadap *return* saham perusahaan non-akuisitor". Dengan cara melihat signifikansi *abnormal return* selama periode peristiwa. Karena data merupakan sampel besar pengujian statistik untuk perusahaan akuisitor ini menggunakan uji Z_{tes} . Dengan langkah – langkah sebagai berikut:

1. Perumusan hipotesis nol dan hepotesis alternatif

H_{02} : AAR = 0, Tidak ada pengaruh pengumuman merger dan akuisisi oleh perusahaan akuisitor terhadap *return* saham perusahaan non akuisitor dalam sektor industri yang sama atau dengan

kata lain *abnormal return* tidak signifikan pada saham perusahaan non akuisitor

$H_a: AAR \neq 0$, Ada pengaruh pengumuman merger dan akuisisi oleh perusahaan akuisitor terhadap *return* saham perusahaan non akuisitor dalam sektor industri yang sama atau dengan kata lain *abnormal return* signifikan pada saham perusahaan non akuisitor

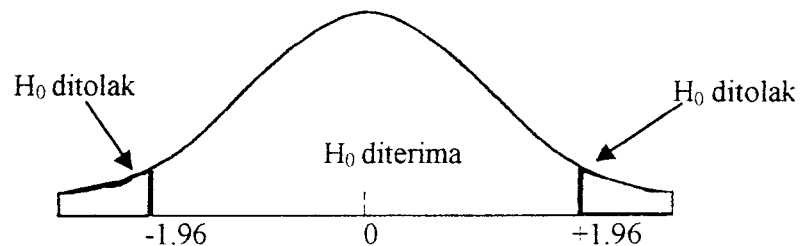
2. Pemilihan derajat keyakinan (*confidence of level*) dan taraf nyata

Derajat keyakinan dipilih 95% maka α 5% (0,05). Karena ini merupakan uji dua sisi, maka $\alpha/2 = (0,025)$ berada disetiap ujung. Sehingga Ztabel atau nilai kritis bernilai ± 1.96

3. kriteria pengujian hipotesis sampel besar

Bila $-1.96 \leq Z_{hitung} \leq +1.96$, maka H_0 diterima

Bila $Z_{hitung} < -1.96$ dan $Z_{hitung} > +1.96$. maka H_0 ditolak



4. Penghitungan Z_{hitung} menggunakan rumus: $Z = \frac{AAR}{s\sqrt{n}}$

Standar deviasi populasi tidak diketahui. Maka standar deviasi sampel digunakan untuk menduga standar deviasi populasi. Robert D. Mason dan douglas A. Lind. “selama n lebih besar dari 30, maka standar deviasi sampel dapat disubtitusikan sebagai standar populasi”. Dengan rumus:

$$S = \sqrt{\frac{\sum (AR - AAR)^2}{n-1}}$$

5. Pengambilan keputusan

Pengambilan keputusan adalah menerima atau menolak hipotesis dengan cara:

1. membandingkan Z_{hitung} dengan Z_{tabel}
2. Menganalisis hasil komputer dengan membandingkan tarap signifikan dengan derajat kesalahan:

$Sig \leq \alpha$ maka H_0 ditolak

$Sig > \alpha$ maka H_0 diterima

Hasil penghitungan disajikan pada tabel 4.3 dibawah ini

Tabel 4.3
Uji Statistik *Abnormal Return*
Perusahaan Non-Akuisitor

Hari Ke-t	AAR/ Mean	Std. Error Mean	Z_{hitung}
-7	-0.0012	0.0294	-0.3142
-6	-0.0282**	0.0946	-2.3084
-5	0.0049	0.0691	0.5471
-4	0.0068	0.0464	1.1357
-3	0.0023	0.0409	0.4345
-2	0.0001	0.0455	0.0236
-1	-0.0130**	0.0408	-2.4592
0	0.0057	0.1606	0.2756
+1	0.0069	0.0646	0.8234
+2	0.0002	0.0765	0.0182
+3	0.0173**	0.0591	2.2714
+4	-0.0024	0.0456	-0.4007
+5	0.0162	0.0654	1.9165
+6	0.0019	0.0363	0.3984
+7	0.0178**	0.0620	2.2225

4.2.1 Pengujian Hipotesis Pertama Untuk Perusahaan Akuisitor

Analisa pengaruh pengumuman Merger dan Akuisisi terhadap perusahaan akuisitor, dapat dilakukan dengan melihat signifikansi *Abnormal Return* dan T_{hitung} pada sekuritas – sekuritas perusahaan akuisitor selama periode peristiwa, untuk mempermudah pengamatan disajikan tabel 4.4 dibawah ini

Tabel 4.4
Average Abnormal Return, Cumulative Abnormal Return dan T_{hitung}
Perusahaan Akuisitor

Hari $t-1$	AAR	CAAR	T_{hitung}
-7	-0.0188**	-0.0188	-2.2562
-6	-0.0196**	-0.0383	-1.9570
-5	0.0086	-0.0297	0.5116
-4	0.0165	-0.0132	0.7531
-3	-0.0015	-0.0147	-0.1942
-2	-0.0067	-0.0214	-0.7460
-1	-0.0041	-0.0255	-0.6827
0	0.0024	-0.0231	0.3580
+1	-0.0079	-0.0310	-0.8316
+2	-0.0057	-0.0367	-0.9142
+3	-0.0049	-0.0415	-0.4660
+4	0.0122	-0.0293	1.2711
+5	-0.0040	-0.0333	-0.4624
+6	-0.0105**	-0.0438	-2.1827
+7	0.0063	-0.0375	0.7377

Hasil penghitungan *Average Abnormal Return (AAR)*, *Cumulative Average Abnormal Return (CAAR)*, dan perbandingan antara T_{hitung} dengan T_{tabel} yang ditunjukkan pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa selama periode peristiwa mulai dari hari -7 sampai dengan hari +7 terjadi rata – rata return tidak normal yang negatif pada hari-7-6-3-2-1+1+2+3+5+6 dan abnormal return yang positif terjadi pada -5,-4,0,+4+7, tetapi average

abnormal return negatif pada periode peristiwa yang signifikan sebelum *event date* terjadi pada hari -7, -6 dan setelah *event date* yaitu pada hari +6, sementara average abnormal return positif selama periode peristiwa tidak ada yang signifikan.

Average abnormal return negatif yang signifikan pada hari -7 dan -6 mengandung arti bahwa 7 hari sebelum informasi tentang Merger dan Akuisisi diumumkan, informasi tersebut sudah bocor ke publik. Rata-rata return tidak normal negatif yang signifikan masih terjadi pada hari +6 ini mengandung arti pasar masih bereaksi terhadap pengumuman tersebut setelah tanggal pengumuman. Analisa ini membuktikan bahwa pengumuman Merger dan Akuisisi berpengaruh terhadap return perusahaan akuisitor.

Average abnormal return pada periode peristiwa negatif. Hal ini mengindikasikan pengumuman Merger dan Akuisisi merupakan berita buruk bagi pemegang saham akuisitor. karena pasar menganggap strategi Merger dan Akuisisi yang akan dilakukan oleh perusahaan akuisitor tidak akan menimbulkan dampak positif bagi perusahaan akuisitor, yaitu tercapainya peningkatan segi finansial, manajerial, pemasaran dan operasional, melainkan pasar beranggapan strategi tersebut akan menemui kegagalan yang akan menimbulkan kerugian atas kehilangan sumber-sumber ekonomi dan non-ekonomi yang nilainya tidak kecil karena proses Merger dan Akuisisi yang tidak mudah, mahalnya biaya konsultan dan koordinasi, serta penurunan moral perusahaan. Atau pasar menganggap

sinergi yang diharapkan dari strategi Merger dan Akuisisi ini baru akan tercapai dalam waktu yang panjang. Faktor lain yang menyebabkan pasar bereaksi negatif adalah sebagian aktivitas merger dan akuisisi dalam penelitian ini merupakan strategi diversifikasi dimana perusahaan akuisitor mengakuisisi perusahaan diluar keahlian perusahaan. Sehingga pasar menganggap strategi tersebut akan menimbulkan berbagai masalah dalam lingkup kinerja perusahaan dan menyebabkan kerugian karena adanya subsidi silang dan penurunan kinerja perusahaan, atau pasar menerima informasi bahwa merger dan akuisisi yang dilakukan perusahaan akuisitor dilandasi dengan motif non-ekonomi, serta pasar memperoleh informasi metode pembiayaan yang digunakan menggunakan utang, dimana semakin tinggi tingkat utang semakin besar kemungkinan kegagalan dari suatu Merger dan Akuisisi.

Hasil yang diperoleh pada penelitian ini mendukung hasil penelitian baik yang telah dilakukan oleh Suardewi (1999) maupun penelitian yang dilakukan oleh Amin Wibowo dan Yulia Mila Pakereng (2001) yang menyatakan informasi merger dan akuisisi yang diumumkan oleh perusahaan akuisitor mengakibatkan adanya perubahan *abnormal return* yang signifikan bagi perusahaan akuisitor. Kesamaan hasil penelitian bahwa pengumuman merger dan akuisisi menimbulkan perubahan *abnormal return* yang signifikan pada periode peristiwa, sesuai teori yang telah dikemukakan bahwa merger dan akuisisi bisa berdampak positif atau negatif bagi internal perusahaan akuisitor. Yaitu berdampak

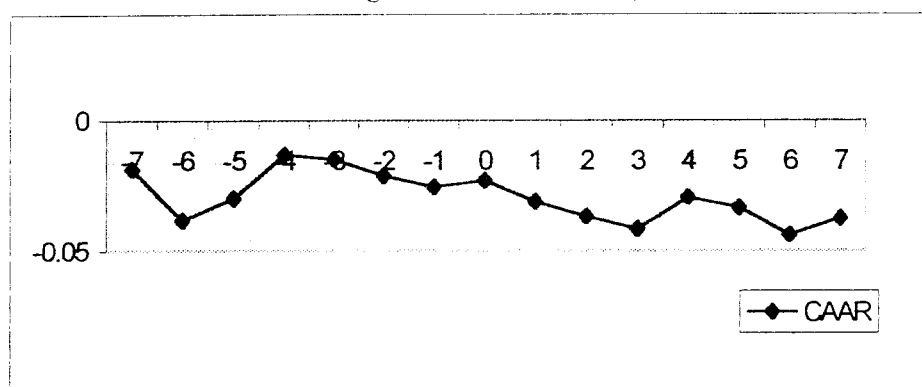
positif bila tercapainya tujuan perusahaan sebagai mana motivasi yang melandasi keputusan merger dan akuisisi ini, misalnya tercapainya peningkatan segi finansial, manajerial, pemasaran dan operasional. Sebaliknya berdampak negatif jika strategi ini gagal, perusahaan harus menanggung resiko kerugian atas kehilangan sumber – sumber ekonomi dan non ekonomi yang nilainya tidak kecil, sehingga pelaku pasar memberikan reaksi yang signifikan dalam penyesuaian dan evaluasi terhadap harga saham perusahaan akuisitor.

Nilai abnormal return yang diperoleh dalam penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Suardewi, *abnormal return* dalam penelitian ini negatif sedangkan hasil penelitian Suardewi positif. Perbedaan nilai *abnormal return* ini terjadi karena adanya perbedaan persepsi pasar pada periode peristiwa yang berbeda dimana pada periode penelitian yang dilakukan oleh Suardewi pasar menganggap pengumuman Merger dan Akuisisi merupakan berita baik. Sedangkan pada periode penelitian ini pasar menganggap pengumuman Merger dan Akuisisi merupakan berita buruk sebagaimana telah dijelaskan diatas. Berdasarkan pada penelitian yang telah dilakukan sebelumnya yaitu oleh Suardewi, Amin Wibowo dan Yulia Mila Pakereng, dan hasil penelitian ini menunjukkan adanya kecenderungan kebocoran informasi dari pihak manajemen.

Tabel 4.4 juga menunjukkan pada waktu Merger dan Akuisisi diumumkan ($t=0$) *average abnormal return* positif tetapi tidak signifikan.

Respon yang tidak signifikan pada hari pengumuman ini menunjukkan pada hari pengumuman pasar sudah tidak memberikan reaksi yang berlebihan terhadap saham perusahaan yang melakukan Merger dan Akuisisi, karena informasi tersebut sudah terserap beberapa hari sebelum pengumuman. Bocornya informasi sebelum hari pengumuman menunjukkan pasar modal di Indonesia belum efisien. Hasil ini mendukung pendapat jogiyanto (1998) bahwa "pengumuman Merger dan Akuisisi tidak menjamin pasar akan efisien".

Gambar 4.1
Cumulative Average Abnormal Return (CAAR) Saham Akuisitor



Berdasarkan pada gambar 4.1 diatas dapat diketahui bahwa *Cumulative Average Abnormal Return (CAAR)* yang biasa digunakan sebagai ukuran kemakmuran pemegang saham, menunjukkan penurunan *abnormal return* yang diperoleh oleh akuisitor mulai hari -7 sampai hari +6 dan naik pada hari +7 dengan sebagian besar CAAR bertanda negatif. Artinya pengumuman Merger dan Akuisisi tidak menambah kemakmuran pemegang saham perusahaan akuisitor. Hal ini menunjukkan pelaku pasar modal masih memberikan respon negatif terhadap aktivitas Merger dan

Akuisisi karena masih ragu akan keberhasilan pencapaian sinergi. Apakah akan memperbaiki kinerja perusahaan atau malah memperburuk kinerja perusahaan.

4.2.2 Pengujian Hipotesis ke Dua Perusahaan Non-Akuisitor

Analisa pengaruh pengumuman Merger dan Akuisisi terhadap perusahaan non-akuisitor pada industri yang sama antar perusahaan manufaktur, dilakukan seperti analisa pada perusahaan akuisitor. Untuk mempermudah pengamatan disajikan tabel 4.5 dibawah ini

Tabel 4.5
Average Abnormal Return, Cumulative Abnormal Return T_{hitung}
Perusahaan Non-Akuisitor

Hari ke- t	<i>ARR</i>	<i>CAAR</i>	Z_{hitung}
-7	-0.0012	-0.0012	-0.3142
-6	-0.0282**	-0.0294	-2.3084
-5	0.0049	-0.0245	0.5471
-4	0.0068	-0.0177	1.1357
-3	0.0023	-0.0154	0.4345
-2	0.0001	-0.0153	0.0236
-1	-0.0130**	-0.0282	-2.4592
0	0.0057	-0.0225	0.2756
+1	0.0069	-0.0156	0.8234
+2	0.0002	-0.0155	0.0182
+3	0.0173**	0.0019	2.2714
+4	-0.0024	-0.0005	-0.4007
+5	0.0162	0.0157	1.9165
+6	0.0019	0.0176	0.3984
+7	0.0178**	0.0354	2.2225

Hasil penghitungan *average abnormal return*, *cumulative average abnormal return*, dan Z_{hitung} pada tabel 4.5. menunjukkan bahwa selama periode peristiwa mulai dari hari -7 sampai dengan hari +7 terjadi *average abnormal return* yang positif pada hari -5,-4,-3,0,+2,+3,+5,+6,+7 dan *average abnormal return* yang negatif terjadi pada -7,-6,-1,+1+4,. Dan

tidak ada hasil pengamatan yang menghasilkan *abnormal return* bernilai nol.

Berdasarkan pengujian statistik yang ditunjukkan pada tabel 4.5 ditemukan bahwa *abnormal return* pada periode peristiwa yang signifikan hanya terjadi pada hari -6,-1,+3,dan hari +7. *Abnormal return* negatif yang signifikan sebelum *event date* terjadi pada hari -6 dan hari -1 dan *abnormal return* positif yang signifikan setelah *event date* terjadi pada hari +3 dan +7. Adanya *abnormal return* yang signifikan ini menunjukkan bahwa pengumuman Merger dan Akuisisi oleh perusahaan akuisitor berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan non-akuisitor atau terjadi transfer intra industri, *abnormal return* negatif yang signifikan sebelum *event date* mengindikasikan bahwa perusahaan non-akuisitor sama dengan perusahaan akuisitor mengalami kebocoran informasi.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Amin Wibowo dan Yulia Mila Pakereng (2001) yang menyatakan informasi tentang merger dan akuisisi yang diumumkan perusahaan akuisitor mengakibatkan adanya *abnormal return* saham perusahaan non-akuisitor. Dan adanya transfer informasi intra industri antar perusahaan manufaktur.

Average abnormal return yang negatif pada hari -6 dan -1 sebelum *event date* mengindikasikan bahwa informasi tentang merger dan akuisisi yang diumumkan oleh perusahaan akuisitor, mengakibatkan pelaku pasar bereaksi negatif terhadap saham perusahaan non-akuisitor. Reaksi negatif

ini timbul karena pelaku pasar mengetahui dampak merger dan akuisisi, jika strategi Merger dan Akuisisi ini berhasil, akan memberikan sinergi bagi perusahaan akuisitor yaitu peningkatan dalam segi finansial, manajemen dan operasional. Pencapaian sinergi ini akan memberikan insentif bagi perusahaan akuisitor berupa efisiensi biaya dan waktu, dengan demikian perusahaan akuisitor bisa mendominasi pasar dengan menjadi pemimpin harga dan inovasi produk. Oleh karena itu pelaku pasar menganggap Merger dan Akuisisi merupakan ancaman yang sangat besar, karena kekuatan pelaku usaha yang tidak seimbang berpotensi menghasilkan persaingan tidak sehat, dengan karakteristik oligopoli atau bahkan monopoli yang pada akhirnya menyebabkan timbulnya kerugian untuk perusahaan non-akuisitor yang berada pada industri yang sama (pesaing perusahaan akuisitor).

Average abnormal return positif yang signifikan setelah *event date* yaitu pada hari +3 dan +7, mengindikasikan bahwa setelah informasi tentang Merger dan Akuisisi diumumkan oleh perusahaan akuisitor pasar bereaksi positif terhadap saham perusahaan non-akuisitor reaksi ini berbeda dengan reaksi sebelum *event date* dimana pasar bereaksi negatif. Perubahan reaksi ini disebabkan persepsi pelaku pasar berubah terhadap keberhasilan strategi Merger dan Akuisisi oleh perusahaan akuisitor, perubahan anggapan itu disebabkan karena pelaku pasar menerima informasi – informasi lain yang dianggap berpotensi terhadap kegagalan pencapaian sinergi dari suatu Merger dan Akuisisi, atau sinergi dari

strategi merger dan akuisisi akan tercapai dalam jangka waktu yang panjang.

Informasi – informasi tersebut antara lain : *Pertama* (1) perusahaan akuisitor mengakuisisi perusahaan lain dengan cara yang tidak bersahabat sehingga menimbulkan pertentangan di kalangan manajemen atau direksi bahkan beberapa kasus Merger dan Akuisisi diwarnai dengan aksi para karyawan berupa demo dan mogok kerja, hal ini akan mengakibatkan menurunnya kinerja perusahaan, *ke dua* (2) perusahaan yang diakuisisi tidak mempunyai hubungan dengan bisnis inti perusahaan akuisitor (*diversifikasi*). Sehingga pasar beranggapan perusahaan akuisitor tidak mempunyai kemampuan untuk mengelola bisnis barunya tersebut, *ke tiga* (3) akuisisi yang dilakukan berdasarkan motif non-ekonomi, Sehingga harga saham perusahaan target meningkat dengan adanya tawaran itu, ini karena pengakuisisi bersedia membayar premium. Kombinasi dari efek peningkatan nilai perusahaan target dengan penurunan nilai dari perusahaan pengakuisisi negatif, ini karena terjadinya tambahan biaya – biaya yang besar selama proses Merger dan Akuisisi, *ke empat* (4) pasar memperoleh informasi bahwa merger dan akuisisi dibiayai dengan utang, yang menyebabkan meningkatnya utang perusahaan akuisitor secara signifikan . Tingginya tingkat utang mempertinggi kemungkinan kebangkrutan bagi perusahaan akuisitor.

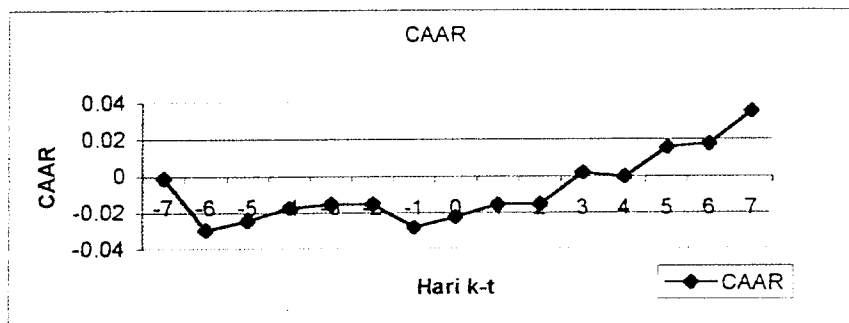
Informasi – informasi diatas memberikan *signal* bahwa strategi Merger dan Akuisisi justru berdampak negatif bagi perusahaan akuisitor

itu sendiri karena strategi Merger dan Akuisisi malah memperburuk kinerja perusahaan akuisitor dan perusahaan yang di akuisisi, sehingga Merger dan Akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan akuisitor tersebut tidak akan berpengaruh besar terhadap kondisi persaingan. Karena itu pelaku pasar terutama para spekulan yang mengharapkan keuntungan jangka pendek, justru memberikan reaksi positif terhadap saham perusahaan non-akuisitor, karena menganggap kinerja perusahaan non-akuisitor lebih baik daripada perusahaan akuisitor dan perusahaan non-akuisitor akan memenangkan persaingan dimasa yang akan datang.

Lebih jelasnya pelaku pasar yang berinvestasi pada perusahaan akuisitor setelah melihat adanya signal penurunan kinerja perusahaan akuisitor yang dapat menimbulkan kerugian bagi para pemegang saham baik itu investor maupun para spekulan. Pemegang saham tersebut akan mengalihkan investasinya keperusahaan lain yang salah satu alternatifnya perusahaan non- akuisitor sehingga permintaan saham perusahaan non-akuisitor meningkat. Peningkatan permintaan saham tersebut akan meningkatkan pula nilai jual dari saham perusahaan tersebut sehingga menimbulkan *abnormal return* positif yang signifikan.

Tabel 4.5 juga menunjukkan pada waktu informasi tentang Merger dan Akuisisi diumumkan *average abnormal return* tidak signifikan. Sama seperti perusahaan akuisitor yaitu karena informasi merger dan akuisisi sudah terserap sebelum informasi tersebut diumumkan.

Gambar 4.2
Cumulative Average Abnormal Return (CAAR) Saham Non-Akuisitor



Pada gambar 4.2, diatas tampak bahwa *Cumulative Average Abnormal Return* saham non-akuisitor setelah pengumuman merger dan akuisisi seluruhnya bertanda positif artinya pengumuman Merger dan Akuisisi menimbulkan kemakmuran terhadap pemegang saham perusahaan non-akuisitor hal ini ditunjukkan oleh garis yang menaik pada akhir periode pengamatan. Kondisi ini berbeda dengan CAAR saham akuisitor yang cenderung mengalami penurunan, *Cumulative Average Abnormal Return* saham perusahaan non-akuisitor mulai hari 0, berangsur mengalami kenaikan. Hal ini menunjukkan pasar menilai aktivitas mergen dan akuisisi yang dilakukan perusahaan akuisitor tidak akan menimbulkan dampak negatif dalam waktu dekat bagi perusahaan non-akuisitor. dan pasar menganggap bahwa kinerja perusahaan non-akuisitor lebih baik daripada kinerja saham perusahaan akuisitor.

BAB V

KESIMPULAN dan SARAN

5.1 KESIMPULAN

Dari hasil signifikasi *average abnormal return* untuk masing – masing hari dengan cara melihat pengaruh pengumuman Merger dan Akuisisi yang di-*proxy*-kan dengan *abnormal return* dengan pengujian statistic secara *cross-section* menunjukkan bahwa bagi perusahaan akuisitor atau perusahaan yang melakukan merger atau akuisisi (akuisitor), maupun perusahaan yang tidak melakukan merger atau akuisisi namun berada dalam sektor industri yang sama (non-akuisitor), pengumuman merger dan akuisisi menyebabkan terjadinya perubahan return yang signifikan. Hasil penelitian bagi perusahaan akuisitor dapat dilihat pada tabel 4.4, *abnormal return* tersebut terjadi pada hari -7,-6 dan +6.dan hasil penelitian bagi perusahaan non-akuisitor dapat dilihat pada tabel 4.5 *abnormal return* tersebut terjadi pada hari-6,-1,+3 dan hari +7. Berdasarkan rumusan masalah dan hipotesis dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Kesimpulan Pertama

Dari hasil empirik yang dilakukan menunjukkan adanya *Average Abnormal Return* negatif yang signifikan pada hari -7 dan -6 sebelum *event date* dan pada hari +6 setelah *event date*. hal ini mengindikasikan Informasi tentang merger dan akuisisi yang diumumkan oleh perusahaan akuisitor mengakibatkan adanya perubahan *return* saham perusahaan akuisitor atau dengan kata lain *abnormal return* signifikan pada saham perusahaan akuisitor.

perusahaan pengakuisisi atau yang melakukan merger memperoleh *abnormal return* yang negatif disepuluh pengumuman merger dan akuisisi. Maka hipotesis pertama yang menyatakan *ada pengaruh* pengumuman merger dan akuisisi terhadap *return* saham perusahaan akuisitor atau dengan kata lain *abnormal return* signifikan pada saham perusahaan akuisitor terbukti, karena berhasil menolak H_0 yang menyatakan tidak ada pengaruh pengumuman merger dan akuisisi terhadap *return* saham perusahaan akuisitor atau dengan kata lain *abnormal return* tidak signifikan pada saham perusahaan akuisitor.

2. Kesimpulan ke Dua

Dari hasil empirik yang dilakukan menunjukkan terdapat *Average Abnormal Return* selama periode peristiwa yaitu pada hari -6,-1,+3 dan hari +7. hal ini mengindikasikan Informasi tentang merger dan akuisisi yang diumumkan oleh perusahaan akuisitor berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan non-akuisitor dalam sektor industri yang sama. Maka uji hipotesis kedua berhasil menolak H_0 yang menyatakan Tidak ada pengaruh pengumuman merger dan akuisisi oleh perusahaan akuisitor terhadap *return* saham perusahaan non-akuisitor dalam sektor industri yang sama, atau dengan kata lain *abnormal return* tidak signifikan pada saham perusahaan non-akuisitor dan menerima H_a yang menyatakan ada pengaruh pengumuman merger dan akuisisi oleh perusahaan akuisitor terhadap *return* saham perusahaan non akuisitor dalam sektor industri yang sama atau dengan kata lain *abnormal return* signifikan pada saham perusahaan non akuisitor. *Abnormal return* yang signifikan ini menunjukkan juga bahwa kasus

pengumuman Merger dan Akuisisi menunjukkan adanya transfer informasi antar perusahaan dalam sektor industri manufaktur.

3. Kesimpulan Ketiga

Ada kecenderungan terjadinya kebocoran informasi dari pihak manajemen, yaitu pasar mengetahui informasi merger dan akuisisi sebelum pengumuman dilaksanakan. Hal tersebut ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang signifikan sebelum informasi tentang merger dan akuisisi diumumkan baik untuk perusahaan akuisitor maupun perusahaan non-akuisitor.

5.2 SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan yang telah dilakukan dalam penelitian ini maka penulis mempunyai saran:

- Informasi merger dan akuisisi yang diumumkan kepublik, sebaiknya disertai alasan - alasan perusahaan melakukan strategi ini dengan menyampaikan prospek masa depan perusahaan dan perhitungan *cost and benefit* baik dari sisi mikro perusahaan maupun dari sisi makro ekonomi, sehingga perusahaan dapat mempertanggungjawabkannya baik secara ekonomi, sosial dan etika.
- Bagi para investor sebaiknya memperhatikan pengaruh pengumuman Merger dan Akuisisi, sebagai investor perusahaan yang melakukan akuisisi (akuisitor) maupun sebagai investor perusahaan yang tidak melakukan akuisisi atau merger tetapi berada pada sektor industri yang sama (non-akuisitor). karena kedua investor ini akan memperoleh *abnormal return*

negatif yang signifikan terutama sebelum pengumuman merger dan akuisisi dilakukan. Implikasi lain dari penelitian ini perlunya investor menyadari terjadinya kebocoran informasi dari pihak manajemen mengenai rencana merger dan akuisisi. Dan investor perlu menyadari bahwa aktifitas perdagangan di pasar modal telah dilakukan dengan didasari informasi non-publik

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Moin 2003, *merger, akuisisi dan divestasi*. Edisi pertama. Yogyakarta. Penerbit ekonomisia kampus fakultas ekonomi.
- Ann McDonagh Bengtsston, (1994), *Manajemen Merger Dan Akuisisi*, Edisi Pertama, Jakrta PT. Midas Surya Grafindo.
- Ayu Retsi Lestari,(2002), *Analisis Tingkat Profitabilitas Sebelum dan Sesudah Merger Studi Kasus pada PT Bank Mandiri Persero*, Skripsi tidak diterbitkan. Yogyakarta, FE UII.
- Husnan, Suad, 1996, *Dasar – Dasar Teori Portofolio dan Analisis Skuritas*, Yoyakarta. UPPAMP YKPN.
- Jogiyanto, 1998, *teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi pertama. Yogyakarta. BPEF UGM
- Michael A., Hitt. Jeffry S., Harison R. dan Duanne Ireland (2002), *Merger dan Akuisisi" Panduan Meraih Laba Bagi Para Pemegang Saham*, Edisi Pertama, Jakarta, Murbagi Kencana,
- P.S. Sudarsaman, (1995). *The Esence Of Mergers and Acquisition. Prentice Hall Europe*.
- Robert D. Mason dan Douglas A. Lind (1996), *Teknik Statistika untuk Bisnis S Ekonomi*. Edisi sembilan, Jakarta, Erlangga.
- Suardewi, 1999, *Pengaruh pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap return pemegang sahamdi BEJ*. Dalam Pengaruh pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Perusahaan Akuisitor dan Non Akuisitor dalam Industri yang Sama di Bursa Efek Jakarta. Wibowo, Amin, dan Pakereng, Yulia Mita, Yogyakarta, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Volume 16 No.4, BPEF UGM.
- Wibowo, Amin, dan Pakereng, Yulia Mita(2001) , *Pengaruh Pengumuman Merger dan Akuisisi Terhadap Perusahaan Akuisitor dan Non Akuisitor dalam Industri yang Sama di Bursa Efek Jakarta* . Yogyakarta, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Volume 16 No.4 BPEF UGM.

Component

Lampiran 1
Daftar Perusahaan Akuisitor dan Non-Akuisitor

No Saham	Akuisitor	Tgl Pengumuman	Total Aset .000.000	Kode Saham	Non-Akuisitor	Total Aset
1	CEKA PT Cahaya Kalabar	15/5/97	Rp. 114.930	DAVO	PT Davomas Abadi	Rp. 242.463
				MYOR	PT Mayora Indah	Rp. 809.424
				SMART	PT Smart Corporation	Rp. 102.576
2	AKRA PT Aneka Kimia raya	4/9/97	Rp. 517.462	BUDI	PT Budi Acid Jaya	Rp. 374.482
				UNIC	PT Unggul Indah Cahaya Tbk	Rp. 748.905
				TPIA	PT Tri Polyta Indonesia Tbk	Rp. 1.369.980
3	IMAS PT Indomulti Inti Indutri	9/10/97	Rp. 682.074	INDR	PT Idorama Syntetis	Rp. 1.591.971
				BATA	PT Sepatu Bata	Rp. 102.914
				SIMM	PT Surya Itrindo Makmur	Rp. 208.16
4	SUDI PT Surya Dumai Indonesia	17/10/97	Rp.833.806	DSUC	PT Daya Sakti Unggul	Rp. 190.883
				SULI	PT Smalindo Lestari Jaya	Rp. 769.849
				BPRT	PT Barito Pacific Timber Tbk	Rp. 2.667.677
5	TPEN PT Texmaco Perkasa Egeneering	7/11/97	Rp.605.322	KOMI	PT Komatsu Indonesia	Rp. 608.582
6	INRU PT Inti Indorayon Utama	29/11/97	Rp.1963.561	TKIM	PT Tjiwji Kimia	Rp. 3.259.688
				SAIP	Surabaya Agung Industry Pulp TBK	Rp. 8.737.131
				INKP	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	Rp. 1.116.801
7	SULI PT Smalindo Lestari Jaya	1/12/97	Rp.769.849	SUDI	PT Surya Dumai Indah	Rp. 833.806
				DSUC	PT Daya Sakti Unggul	Rp. 190.883
				BPRT	PT Barito Pacific Timber TBK	Rp. 2.669.677

Lampiran 1 (Lanjutan)
Daftar Perusahaan Akuisitor dan Non-Akuisitor

No Saham	Akuisitor	Tgl Pengumuman	Total Aset .000.000	Kode Saham	Non-Akuisitor	Total Aset	
8	KBLI	PT GT Kabel Indonesia	31/5/99	Rp.1.152.135	IKBI	PT Iki Kabel	Rp. 310.581
					KBLM	PT Kabelindo Murni TBK	Rp. 192.817
					JECC	PT Jembo Cable Company TBK	Rp. 171.006
9	BATI	PT Bat Indonesia	16/12/99	Rp.516.165	HMSP	PT HM Sampurna	Rp. 5.223.439
					GGRM	PT Gudang Garam	Rp 4.314.323
10	DYNA	PT Dynaplast	5/1/00	Rp.300.994	BRNA	PT Berlina	Rp 117.907
					APLI	PT Asiaplast Industri	Rp. 233.600
					UGAR	PT Ugahari TBK	Rp 182.946
					SIMA	PT Super Indah Makmur TBK	Rp 800.640
11	GGRM	PT Gudang Garam	28/1/00	Rp.8.076.916	HMSP	PT HM Sampurna	Rp. 6.492.685
					BATI	PT Bat Indonesia	Rp 812.966
12	ETWA	PT Eterindo Wahanatama	27/3/00	Rp.2.2488.843	AKRA	PT Aneka Kimia raya	Rp. 935.727
					BUDI	PT Budi Acid Jaya	Rp. 985.467
					EKAD	PT Ekadharna Tape Ind TBK	Rp. 590710
13	ASII	PT Astra Internasional	7/4/00	Rp.22.203.843	AUTO	PT Astra Otopart	Rp. 1.412.107
					LPIN	PT Multi Prima Sejahtera Tbk	Rp 776.374
					ADMG	PT GT Pretrochem Industries TBK	Rp. 7.848.169
14	SMAR	PT Smart	29/11/00	Rp.2.773.291	INDF	PT Indofood Sukses Makmur TBK	Rp 12.554.630
					STTP	PT Siantar Top	Rp 300.527
					TBLA	PT Tunas Baru Lampung TBK	Rp 935.029
15	SIPP	PT Sierad Produce	1/5/01	Rp.1.627.779	SHSA	PT Surya Sidup Satwa	Rp 4.285.887
					JPFA	PT Japfa TBK	Rp 3.460.626
					CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia TBK	Rp 2.015.001

Lampiran 1 (Lanjutan)
Daftar Perusahaan Akuisitor dan Non-Akuisitor

No	Saham	Akuisitor	Tgl Pengumuman	Total Aset	Kode Saham	Non-Akuisitor	Total Aset
16	INTP	PT Indocement Tunggul	3/1/01	Rp.11.649.037	SMCB	PT Semen Cibinong	Rp. 6.796.443
					SMGR	PT Semen Gresik	Rp. 7.539.269
17	INTP	PT Indocement Tunggul Perkasa	6/2/01	Rp.11.643.037	SMGR	PT Semen Gresik	Rp. 7.539.269
					SMCB	PT Semen Cibinong	Rp. 6.796.443
18	INDF	PT Indifood Sukses Makmur	1/5/01	Rp.13098426	MIYOR	PT Mayora Indah	Rp. 1.312.039
					TBLA	PT Tunas Baru Lampung TBK	Rp. 936.367
					ULTJ	PT Ultra Jaya Milk TBK	Rp. 707.022
19	SIMM	PT Surya Intrindo Makmur	31/5/01	Rp.208.206	GDWU	PT Kasogi Internasional	Rp. 241.826
					BATA	PT sepatu BATA	Rp. 222.913
					IMAS	PT Indomulti Inti Industri	Rp. 231.590
20	STTP	PT Siantar Top	22/8/01	Rp.301.986	INDF	PT Indofood Sukses Makmur TBK	Rp. 13.098.426
					SMART	PT Smart Corporation TBK	Rp. 3.896.383
					TBLA	PT Tunas Baru Lampung TBK	Rp. 936.376
21	GGRM	PT Gudang Garam	7/3/02	Rp.13.448.124	BATI	PT Bat Indonesia	Rp. 730.886
					HMSP	PT HM Sampurna	Rp. 9.470.540
22	SRSN	PT Sarasa Nugraha	2/5/02	Rp.181.301	PBRX	PT Pan Brothers Tex TBK	Rp. 158.528
					POLY	PT Polysindo Eka Perkasa TBK	Rp. 200856
					SSTM	PT Sunson Textile Manufacture TBK	Rp. 187.268

Lampiran II
 Harga Saham Perusahaan Akuisitor

kode Sekurita	Hari ke-t															
	-8	-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6	7
AKRA	1000	1000	975	1000	975	900	925	975	1050	975	1025	1025	1025	1025	975	950
CEKA	2600	2575	2700	2675	2825	2850	2800	2750	2750	2675	2650	2675	2675	2650	2700	2650
IMAS	3825	3825	3825	3825	3825	3825	3825	3825	3900	3900	3975	3750	3975	3975	3925	3925
SUDI	1950	1950	1950	2050	2000	2000	2000	2025	2000	2025	2000	2000	2000	2025	2025	2025
TPIEN	2425	2425	2425	2425	2425	2425	2500	2500	2500	2500	2500	2500	2500	2500	2500	2525
INRU	1025	1025	825	750	800	800	750	750	750	750	750	800	875	825	800	800
SULI	1450	1325	1325	1000	700	700	700	700	750	725	725	725	700	700	700	700
KBLI	200	175	175	200	250	225	225	225	225	225	200	200	200	250	250	275
BATI	47500	45000	46000	55000	65000	65000	60000	60200	60000	60000	60000	50000	50000	50000	50000	50000
DYNA	1275	1350	1350	1450	1475	1450	1450	1475	1400	1425	1400	1325	1300	1300	1275	1250
GGRM	18850	18325	17500	17500	17700	17700	16700	16600	16200	16725	16025	15350	15900	16525	16350	15900
ETWA	725	700	700	675	675	650	700	700	675	700	700	700	675	650	675	675
ASII	3725	3650	3750	3700	3675	3625	3575	3475	3650	3600	3575	3575	3600	3525	3350	3350
SMAR	2300	2325	2325	2575	2650	2500	2500	2700	2700	2700	2775	2775	2700	2675	2625	2550
SIPD	65	60	55	60	65	70	65	65	65	65	65	70	70	65	60	60
INTP	1675	1725	1700	1600	1600	1575	1600	1550	1525	1600	1650	1600	1600	1575	1525	1500
INTP	1525	1500	1450	1475	1500	1500	1550	1475	1325	1250	1250	1225	1225	1225	1250	1225
INDF	775	775	750	750	750	750	750	750	775	775	800	825	825	825	800	775
SIMM	2050	2025	2000	2000	2025	2050	2075	2050	2025	2000	1975	2050	2025	2100	2100	2150
STTP	1425	1425	1325	1325	1375	1375	1325	1325	1325	1325	1300	1300	1350	1300	1300	1375
GGRM	11000	10800	10950	10950	10900	11100	11250	11400	11450	11350	11150	11100	11200	11200	11050	11050
SRSN	95	90	90	90	90	90	95	95	95	95	90	95	110	105	105	105

Lampiran III (Lanjutan)
 Harga Saham Perusahaan Non-Akuisitor

No	Kode Saham	Hari Ke-t															
		-8	-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6	7
41	JPFA	170	170	130	125	135	130	130	130	130	130	130	165	160	160	160	160
42	CPIN	490	475	475	470	475	480	490	495	500	500	500	500	475	475	500	500
43	SMCB	420	425	430	430	445	435	425	435	480	475	465	475	475	490	475	480
44	SMGR	6150	6150	6150	6000	5900	5800	5850	5750	5850	5850	5850	5850	5800	5900	5900	5900
45	SMGR	5850	5800	5800	5800	5950	6400	6500	6400	5900	5950	5900	5950	5950	5950	5950	6100
46	SMCB	510	525	525	475	505	525	525	525	500	500	475	495	495	490	490	490
47	STTP	975	975	925	950	975	950	975	975	1100	1150	1250	1225	1350	1350	1350	1300
48	PSDN	80	80	60	85	85	85	90	90	90	90	90	90	90	90	90	90
49	ULTJ	210	210	220	225	250	275	280	300	305	330	325	330	330	335	350	365
50	GDWU	40	40	40	40	40	45	45	40	40	40	40	40	40	50	50	50
51	BATA	13600	13600	13550	13550	13600	13600	13700	14200	14150	14150	14150	14150	14150	13500	13400	13400
52	IMAS	825	825	825	800	825	900	900	900	900	825	825	825	825	825	825	825
53	INDF	800	800	850	825	825	825	825	825	825	825	800	800	800	800	800	800
54	SMART	925	950	950	925	950	925	925	925	925	925	925	925	925	950	950	925
55	TBLA	675	675	700	700	675	675	675	675	725	825	850	875	875	900	900	850
56	BATI	8000	8000	8000	7950	7900	7900	8000	8000	8000	7950	8000	8000	8000	8000	8000	8000
57	HMSP	4375	4275	4400	4500	4500	4625	4725	4725	4725	4775	4700	4750	4750	4625	4575	4550
58	SSTM	410	400	380	400	400	400	395	395	395	395	400	390	390	390	390	380
59	PBRX	1050	1050	1050	1050	1150	1300	1450	1400	1525	1500	1550	1550	1550	1525	1525	1500
60	POLY	35	35	35	35	35	35	30	35	35	30	30	30	35	35	35	40

Lampiran III (Lanjutan)
 Harga Saham Perusahaan Non-Akuisitor

No	Kode Saham	Hari Ke-t															
		-8	-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6	7
21	KBLM	375	375	350	375	375	325	350	325	350	325	300	325	300	350	325	425
22	JECC	300	300	275	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	350	375	425
23	HMSP	17900	17850	17750	17900	17950	17300	17300	17300	17275	17250	17250	17350	17300	17300	17500	17500
24	GGRM	19000	18975	18975	18950	18400	18000	18450	18700	18450	18475	18475	18650	18475	18450	18500	18500
25	BRNA	1275	1300	1325	1350	1375	1375	1350	1400	1350	1375	1375	1350	1350	1350	1350	1350
26	APLI	2625	2525	2525	2750	2850	2525	2525	2500	1100	1650	1650	1925	1925	2275	2650	3000
27	SIMA	500	500	475	450	475	425	425	425	750	750	750	800	825	800	750	750
28	UGAR	275	275	275	250	225	210	215	205	325	450	450	450	450	425	425	425
29	HMSP	20000	18600	18000	17800	17950	17100	16750	16350	15625	16350	16350	15850	16150	17150	17150	16700
30	BATI	57000	57000	57000	57000	57000	57000	57000	57000	57000	31000	31000	31000	31000	31000	31000	31000
31	AKRA	350	325	300	300	325	350	300	300	300	300	300	300	325	300	300	300
32	BUDI	650	675	650	650	625	650	675	650	650	650	650	650	625	625	650	650
33	EKAD	1150	1175	1200	1200	1175	1225	1200	1200	1200	1200	1250	1300	1300	1325	1300	1300
34	AUTO	2400	2400	2400	2350	2325	2275	2225	2200	2300	2275	2275	2250	2225	2200	1925	1925
35	LPIN	1600	1600	1600	1600	1600	1600	1600	1600	1600	1600	1600	1600	1600	1600	1600	1600
36	ADMG	550	550	525	550	550	525	525	525	525	525	525	525	500	500	450	450
37	INDF	800	800	825	825	875	875	850	825	825	825	825	825	825	825	850	825
38	STTP	3500	3500	1350	1375	1500	1550	1525	1500	1500	1500	1500	1550	1600	1625	1600	1575
39	TBLA	1700	1675	1650	1650	1650	1600	1650	1625	1575	1625	1650	1650	1650	1650	1650	1700
40	SHSA	400	400	400	400	400	400	400	400	400	400	500	500	475	450	450	475

Lampiran IV
Indeks Harga Saham Gabungan

Tanggal Pengumuman	hari ke-t															
	-8	-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6	7
15/5/97	647.89	652.79	659.6	666.84	673.69	675.81	672.87	670.59	656.99	657.07	652.55	652.85	654.09	658.52	663.2	668.85
4/9/97	542.65	554.24	555.46	530.37	493.96	485.97	479.01	512.59	533.87	594.11	600.31	598	575.02	556.14	546.64	550.76
9/10/97	546.24	546.69	536.99	536.92	515.48	512.89	513.95	518.94	521.11	534.75	534.83	528.92	518.92	517.09	520.69	514.17
17/10/97	513.95	518.94	521.11	534.75	534.83	528.92	518.92	517.09	520.69	514.17	514.97	505.23	494.4	490.4	490.12	448
7/11/97	448	472.05	502.87	500.42	501.71	494.85	490.99	478.91	466.12	462.69	448.16	449.64	437.95	436.84	439.54	434.21
29/11/97	434.21	415.65	396.13	391.26	410.21	395.68	398.54	401.71	398.62	394.28	389.68	401.93	414.78	423.61	425.5	415.94
1/12/97	434.21	415.65	396.13	391.26	410.21	395.68	398.54	401.71	398.62	394.28	389.68	401.93	414.78	423.61	425.5	415.94
31/5/99	593.6	594.05	591.66	613.64	619.88	605.79	603.12	583.65	585.24	583.26	574.32	587.57	612.38	686.95	678.97	664.57
16/12/99	624.39	621.65	620.98	631.55	633.84	630.56	648.39	652.38	646.51	638.82	646.06	656.89	661.05	666.13	681.38	677.22
5/1/00	656.89	661.05	666.13	681.38	677.22	674.88	676.92	700.22	678.09	688.52	696	690.16	691.61	690.89	703.48	685.72
28/1/00	685.72	656	670.15	664.69	656.72	649.86	643.39	644.65	634.67	636.37	616.86	603.58	614.31	635	636.43	629.9
27/3/00	585.92	586.87	590.85	584.88	578.97	586.87	586.01	581.47	585.24	588.73	591.68	583.28	570.9	564.18	570.82	569.62
7/4/00	586.01	581.47	585.24	588.73	591.68	583.28	570.9	564.18	570.82	569.62	569.74	564.74	565.11	556.79	529.26	528.26
29/11/00	421.14	426.29	425.52	431.7	433.55	434.21	431.24	426.94	425.3	429.21	427.55	429.9	431.44	433.72	435.64	431.81
1/5/01	349.31	342.86	346.41	348.1	353.18	351.34	351.56	358.23	362.23	362.72	371.94	375.56	372.97	372.11	369.03	370.36
3/1/01	419.2	423.68	418.55	418.78	414.87	415.1	416.32	410.21	405.83	409.83	418.82	415.77	415.27	417.52	410.38	407.37
6/2/01	417.13	416.79	413.05	416.33	425.61	430.58	451.98	458.95	450.11	444.33	440.78	427.91	424.47	426.17	423.21	440.22
1/5/01	349.31	342.86	346.41	348.1	353.18	351.34	351.56	358.23	362.23	362.72	371.94	375.56	372.97	372.11	369.03	370.36
31/5/01	376.8	380.38	379.67	380.68	390.12	392.79	406.38	408.93	405.86	396.51	396.46	397.6	397.96	398.81	404.48	417.05
22/8/01	430.69	435.67	441.18	441.9	436.41	435.32	437.87	437.2	441.98	439.69	441.22	441.31	440.94	437.84	434.32	435.55
7/3/02	449.01	448.69	454.5	453.25	452.16	455.19	459.27	476.96	472.39	475.12	474.03	469.37	474	467.99	469.68	471.64
2/5/02	535.69	543.06	544.26	544.59	539.96	525.86	534.06	534.72	539.7	544.08	539.81	544.89	547.74	543.91	537.14	538.63

Lampiran V
Actual return perusahaan Akuisitor

Kode Sekurita	hari ke-t														
	-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6	7
AKRA	0	0	-0.025	0.0256	-0.025	-0.077	0.0278	0.0541	-0.071	0.0513	0	0	0	-0.049	-0.026
CEKA	-0.01	0.0485	-0.009	0.0561	0.0088	-0.018	-0.018	0	-0.027	-0.009	0.0094	0	-0.009	0.0189	-0.019
IMAS	0	0	0	0	0	0	0	0.0196	0	0.0192	-0.057	0.06	0	-0.013	0
SUDI	0	0	0.0513	-0.024	0	0	0.0125	-0.012	0.0125	-0.012	0	0	0.0125	0	0
TPEN	0	0	0	0	0	0.0309	0	0	0	0	0	0	0	0	0.01
INRU	0	-0.195	-0.091	0.0667	0	-0.063	0	0	0	0	0.0667	0.0938	-0.057	-0.03	0
SULI	-0.086	0	-0.245	-0.3	0	0	0	0.0714	-0.033	0	0	-0.035	0	0	0
KBLI	-0.125	0	0.1429	0.25	-0.1	0	0	0	0	-0.111	0	0	0.25	0	0.1
BATI	-0.053	0.0222	0.1957	0.1818	0	-0.077	0.0033	-0.003	0	0	-0.167	0	0	0	0
DYNA	0.0588	0	0.0741	0.0172	-0.017	0	0.0172	-0.051	0.0179	-0.018	-0.054	-0.019	0	-0.019	-0.02
GGRM	-0.028	-0.045	0	0.0114	0	-0.057	-0.006	-0.024	0.0324	-0.042	-0.042	0.0358	0.0393	-0.011	-0.028
ETWA	-0.035	0	-0.036	0	-0.037	0.0769	0	-0.036	0.037	0	0	-0.036	-0.037	0.0385	0
ASII	-0.02	0.0274	-0.013	-0.007	-0.014	-0.014	-0.028	0.0504	-0.014	-0.007	0	0.007	-0.021	-0.05	0
SMAR	0.0109	0	0.1075	0.0291	-0.057	0	0.08	0	0	0.0278	0	-0.027	-0.009	-0.019	-0.029
SIPD	-0.077	-0.083	0.0909	0.0833	0.0769	-0.071	0	0	0	0	0.0769	0	-0.071	-0.077	0
INTP	0.0299	-0.015	-0.059	0	-0.016	0.0159	-0.031	-0.016	0.0492	0.0313	-0.03	0	-0.016	-0.032	-0.016
INTP	-0.016	-0.033	0.0172	0.0169	0	0.0333	-0.048	-0.102	-0.057	0	-0.02	0	0	0.0204	-0.02
INDF	0	-0.032	0	0	0	0	0	0.0333	0	0.0323	0.0313	0	0	-0.03	-0.031
SIMM	-0.012	-0.012	0	0.0125	0.0123	0.0122	-0.012	-0.012	-0.012	-0.013	0.038	-0.012	0.037	0	0.0238
STTP	0	-0.07	0	0.0377	0	-0.036	0	0	0	-0.019	0	0.0385	-0.037	0	0.0577
GGRM	-0.018	0.0139	0	-0.005	0.0183	0.0135	0.0133	0.0044	-0.009	-0.018	-0.005	0.009	0	-0.013	0
SRSN	-0.053	0	0	0	0	0.0556	0	0	0	-0.053	0.0556	0.1579	-0.046	0	0

Lampiran VI (Lanjutan)
Actual return perusahaan Non-Akuisitor

No	Kode Saham	Hari Ke-t														
		-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6	7
21	KBLM	0	-0.0667	0.0714	0	-0.1333	0.0769	-0.0714	0.0769	-0.0714	-0.0769	0.0833	-0.0769	0.1667	-0.0714	0.3077
22	JECC	0	-0.0833	0.0909	0	0	0	0	0	0	0	0.0833	-0.0769	0.1667	0.0714	0.1333
23	HMSP	-0.0028	-0.0056	0.0085	0.0028	-0.0362	0	0	-0.0014	0	0	0.0058	-0.0029	0	0.0116	0
24	GGRM	-0.0013	0	-0.0013	-0.029	-0.0217	0.025	0.0136	-0.0134	-0.0163	0.0179	0.0095	-0.0094	-0.0014	0.0027	0
25	BRNA	0.0196	0.0192	0.0189	0.0185	0	-0.0182	0.037	-0.0357	0.0185	0	-0.0182	0	0	0	0
26	APLI	-0.0381	0	0.0891	0.0364	-0.114	0	-0.0099	-0.56	0.2273	0.2222	0.1667	0	0.1818	0.1648	0.1321
27	SIMA	0	-0.05	-0.0526	0.0556	-0.1053	0	0	0.7647	0	0	0.0667	0.0313	-0.0303	-0.0625	0
28	UGAR	0	0	-0.0909	-0.1	-0.0667	0.0238	-0.0465	0.5854	0.3077	0.0588	0	0	-0.0556	0	0
29	HMSP	-0.07	-0.0323	-0.0111	0.0084	-0.0474	-0.0205	-0.0239	-0.0443	0.0704	-0.0224	-0.0306	0.0189	0.0619	0	-0.0262
30	BATI	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-0.4561	0	0	0	0	0
31	AKRA	-0.0714	-0.0769	0	0.0833	0.0769	-0.1429	0	0	0	0	0	0.0833	-0.0769	0	0
32	BUDI	0.0385	-0.037	0	-0.0385	0.04	0.0385	-0.037	0	0	0	0	-0.0385	0	0.04	0
33	EKAD	0.0217	0.0213	0	-0.0208	0.0426	-0.0204	0	0	0	0.0417	0.04	0	0.0192	-0.0189	0
34	AUTO	0	0	-0.0208	-0.0106	-0.0215	-0.022	-0.0112	0.0455	-0.0109	0	-0.011	-0.0111	-0.0112	-0.125	0
35	LPIN	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
36	ADMG	0	-0.0455	0.0476	0	-0.0455	0	0	0	0	0	0	-0.0476	0	-0.1	0
37	INDF	0	0.0313	0	0.0606	0	-0.0286	-0.0294	0	0	0	0	0	0	0.0303	-0.0294
38	STTP	0	-0.6143	0.0185	0.0909	0.0333	-0.0161	-0.0164	0	0	0	0.0333	0.0323	0.0156	-0.0154	-0.0156
39	TBLA	-0.0147	-0.0149	0	0	-0.0303	0.0313	-0.0152	-0.0308	0.0317	0.0154	0	0	0	0	0.0303
40	SHSA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0.25	0	-0.05	-0.0526	0	0.0556

Lampiran VI (Lanjutan)
Actual return perusahaan Non-Akuisitor

No	Kode Saham	Hari Ke-t																	
		-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6	7			
41	JPFA	0	-0.2353	-0.0385	0.08	0	-0.037	0	0	0	0	0	0.2692	-0.0303	0	0	0		
42	CPIN	-0.0306	0	-0.0105	0.0106	0.0316	-0.0204	0.0208	0.0102	0.0101	0	0	0	-0.05	0	0	0		
43	SMCB	0.0119	0.0118	0	0.0349	-0.0112	-0.0114	-0.023	0.0235	0.1034	-0.0104	-0.0211	0.0215	0.0316	0.0526	0	0		
44	SMGR	0	0	-0.0244	-0.0167	-0.0254	0.0087	0.0086	-0.0171	0.0174	0	0	-0.0085	0.0172	0	0	0		
45	SMGR	-0.0085	0	0	0.0259	-0.0084	0.0847	0.0156	-0.0154	-0.0781	0.0085	-0.0084	0.0085	0	0	0	0.0252		
46	SMCB	0.0294	0	-0.0952	0.0632	0.0396	0	0	0	-0.0476	0	-0.05	0.0421	-0.0101	0	0	0		
47	STTP	0	-0.0513	0.027	0.0263	-0.0256	0	0.0263	0	0.1282	0.0455	0.087	-0.02	0.102	0	0	-0.037		
48	PSDN	0	-0.25	0.4167	0	0	0	0.0588	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
49	ULTJ	0	0.0476	0.0227	0.1111	0.04	0.0577	0.0182	0.0714	0.0167	0.082	-0.0152	0.0154	0.0152	0.0448	0.0429	0	0	
50	GDWU	0	0	0	0	0	0	0	-0.1111	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
51	BATA	0	-0.0037	0	0.0037	0	0	0.0074	0.0365	-0.0035	0	0	0	0	0.25	0	0	0	0
52	IMAS	0	0	-0.0303	0.0313	0.1212	-0.027	0	0	0	-0.0833	0	0	-0.0459	-0.0074	0	0	0	0
53	INDF	0	0.0625	-0.0294	0	0	0	0	0	0	0	-0.0303	0	0	0	0	0	0	0
54	SMART	SMART	-0.0263	0	0.027	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
55	TBLA	0	0.037	0	-0.0357	0	0	0	0	0.0741	0.1379	0.0303	0.0294	0.0286	0	0	0.027	0	-0.0263
56	BATI	0	0	-0.0063	-0.0063	0	0	0.0127	0	0	-0.0063	0.0063	0	0	0	0	0	0	-0.0556
57	HMSP	-0.0229	0.0292	0.0227	0	0.0056	0.0221	0.0216	0	0	0.0106	-0.0157	0.0106	-0.0263	-0.0108	0	0	0	-0.0055
58	SSTM	-0.0244	-0.05	0.0526	0	0	0	-0.0125	0	0	0	0.0127	-0.025	0	0	0	0	0	-0.0256
59	PBRX	0	0	0	0.0952	0	0.1304	0.1154	-0.0345	0.0893	-0.0164	0.0333	0	-0.0161	0	0	0	0	-0.0164
60	POLY	0	0	0	0	0	0	-0.1429	0.1667	0	-0.1429	0	0	0.1667	0	0	0	0	0.1429

Lampiran VII
Abnormal Return Perusahaan Akuisitor

Kode Sekuritas	Hari ke-t														
	-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6	7
AKRA	-0.021	-0.027	0.0708	0.0436	-0.061	0.0421	-0.016	0.0354	-0.184	0.0408	0.0038	0.0384	0.0328	-0.032	-0.033
CEKA	-0.017	0.0381	-0.02	0.0458	0.0057	-0.013	-0.014	0.0203	-0.027	-0.002	0.009	-0.002	-0.016	0.0118	-0.027
IMAS	-8E-04	0.0177	0.0001	0.0399	0.005	-0.002	-0.01	0.0154	-0.026	0.0191	-0.046	0.0789	0.0035	-0.02	0.0125
SUDI	-0.01	-0.004	0.0251	-0.025	0.011	0.0189	0.016	-0.019	0.025	-0.014	0.0189	0.0214	0.0206	0.0006	0.0859
TIPN	-0.054	-0.065	0.0049	-0.003	0.0137	0.0387	0.0246	0.0267	0.0073	0.0314	-0.003	0.026	0.0025	-0.006	0.0221
INRU	0.0427	-0.148	-0.079	0.0182	0.0354	-0.07	-0.008	0.0077	0.0109	0.0117	0.0352	0.0618	-0.078	-0.035	0.0225
SULJ	-0.043	0.047	-0.233	-0.348	0.0354	-0.007	-0.008	0.0791	-0.022	0.0117	-0.031	-0.066	-0.021	-0.004	0.0225
KBLI	-0.126	0.004	0.1057	0.2398	-0.077	0.0044	0.0323	-0.003	0.0034	-0.096	-0.023	-0.042	0.1282	0.0116	0.1212
BATI	-0.048	0.0233	0.1786	0.1782	0.0052	-0.105	-0.003	0.0057	0.0119	-0.011	-0.183	-0.006	-0.008	-0.023	0.0061
DYNA	0.0525	-0.008	0.0512	0.0234	-0.013	-0.003	-0.017	-0.019	0.0025	-0.028	-0.045	-0.021	0.001	-0.037	0.0056
GGRM	0.0155	-0.067	0.0081	0.0234	0.0105	-0.047	-0.008	-0.009	0.0297	-0.011	-0.021	0.018	0.0056	-0.013	-0.017
ETWA	-0.036	-0.007	-0.026	0.0101	-0.051	0.0784	0.0077	-0.042	0.0311	-0.005	0.0142	-0.014	-0.025	0.0267	0.0021
ASII	-0.012	0.0209	-0.019	-0.012	0.0006	0.0074	-0.016	0.0386	-0.012	-0.007	0.0088	0.0063	-0.006	-2E-04	0.0019
SMAR	-0.001	0.0018	0.093	0.0249	-0.058	0.0068	0.09	0.0038	-0.009	0.0316	-0.006	-0.031	-0.015	-0.023	-0.02
SIPD	-0.058	-0.094	0.086	0.0687	0.0821	-0.072	-0.019	-0.011	-0.001	-0.025	0.0672	0.0069	-0.069	-0.069	-0.004
INTP	0.0191	-0.002	-0.059	0.0093	-0.016	0.0129	-0.017	-0.005	0.0393	0.0093	-0.023	0.0012	-0.021	-0.015	-0.009
INTP	-0.016	-0.024	0.0093	-0.005	-0.012	-0.016	-0.064	-0.082	-0.044	0.008	0.0092	0.0081	-0.004	0.0273	-0.06
INDE	0.0185	-0.043	-0.005	-0.015	0.0052	-6E-04	-0.019	0.0222	-0.001	0.0068	0.0215	0.0069	0.0023	-0.022	-0.035
SIMM	-0.022	-0.01	-0.003	-0.012	0.0055	-0.022	-0.018	-0.005	0.0107	-0.012	0.0351	-0.013	0.0349	-0.014	-0.007
SITP	-0.012	-0.083	-0.002	0.0502	0.0025	-0.042	0.0015	-0.011	0.0052	-0.022	-2E-04	0.0393	-0.03	0.008	0.0549
GGRM	-0.017	0.0009	0.0028	-0.002	0.0117	0.0045	-0.025	0.014	-0.015	-0.015	0.0053	-9E-04	0.0127	-0.017	-0.004
SKSN	-0.066	-0.002	-6E-04	0.0085	0.0261	0.04	-0.001	-0.009	-0.008	-0.045	0.0461	0.1527	-0.038	0.0124	-0.003

Lampiran VIII
Abnormal Return Perusahaan Non-Akuisitor

No	Kode Saham	Hari Ke-t														
		-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6	7
1	MYOR	-0.074	0.0256	0.0992	0.0943	-0.0088	0.0912	-0.0701	-0.0415	-0.1367	-0.0104	0.0038	0.0384	0.0572	-0.0067	0.0412
2	DAVO	-0.0372	-0.0022	0.021	0.0852	0.0162	0.0062	-0.1193	-0.0415	-0.1128	-0.0363	-0.005	0.1099	0.0162	0.0256	-0.0244
3	SMART	0.0695	-0.0141	0.009	0.0811	0.0038	0.0143	-0.0951	-0.0415	-0.1257	0.0155	0.0038	0.0005	0.0328	0.0434	-0.0075
4	BUDI	-0.0076	-0.1157	-0.1286	0.0231	-0.0999	0.0758	-0.0299	-0.0142	-0.0001	0.0426	-0.0349	-0.0019	-0.0068	-0.0071	-0.0085
5	DPSN	-0.0076	-0.0104	-0.011	-0.0103	-0.0032	-0.0356	0.0034	0.0203	-0.0001	0.0069	-0.0005	-0.0019	-0.0068	-0.0071	-0.0085
6	AKPI	-0.0076	-0.0104	-0.011	-0.0103	-0.0032	0.0044	0.0034	0.0203	-0.0001	0.0069	-0.0005	-0.0019	-0.0068	-0.0071	-0.0085
7	INDR	-0.037	0.0427	0.0733	0.0399	0.0391	-0.0021	-0.0647	-0.1205	0.0265	-0.0001	0.0735	0.066	0.0148	0.0153	-0.0092
8	BATA	0.0592	0.0177	0.0001	-0.0544	0.005	-0.0021	-0.0097	-0.0042	-0.0262	-0.0001	0.011	0.0189	0.0035	-0.007	0.0125
9	SIMM	-0.0132	0.0052	0.0381	0.0277	0.0421	-0.0021	0.0141	0.0074	-0.0262	-0.0116	0.0227	0.0534	0.048	0.025	0.0537
10	DSUC	-0.0097	-0.032	0.0595	-0.0528	-0.0167	0.0189	0.0035	-0.007	0.0125	-0.0301	0.0189	-0.008	-0.0222	0.0318	-0.0656
11	SULI	-0.0097	-0.0042	-0.0262	-0.0001	0.011	-0.0246	-0.0116	-0.0377	0.0125	-0.0016	0.0189	0.0214	0.0081	0.0006	0.0859
12	BRPT	-0.0097	-0.0042	-0.0141	-0.0001	-0.0009	0.0069	-0.0209	-0.032	0.0125	-0.0016	0.0317	0.0341	-0.0419	0.0006	0.0202
13	KOMI	-0.0472	-0.0653	-0.0016	-0.0091	0.0137	0.1131	0.0544	-0.3663	-0.0022	-0.007	-0.0033	0.026	0.0025	0.0338	0.0121
14	TKIM	0.0027	-0.0155	0.0123	0.0405	0.0558	-0.0872	-0.0297	-0.0145	-0.1028	0.0117	-0.0058	0.018	0.0025	0.0188	0.0679
15	SAPI	0.0427	0.047	-0.071	-0.0484	0.0354	-0.0072	-0.0989	0.0077	0.0109	0.0117	0.1686	-0.1986	0.2787	-0.0814	0.1058
16	INKP	-0.003	0.0684	0.0386	-0.0484	0.0354	-0.1098	-0.0365	-0.0511	-0.0204	-0.0206	0.1019	0.0268	0.0343	-0.0044	-0.0302
17	SUDI	0.0551	0.047	-0.0121	-0.0734	0.0611	-0.0072	0.042	-0.028	0.0479	0.0593	-0.1905	-0.032	-0.0483	-0.0044	0.0225
18	DSUC	0.0011	-0.04	-0.0353	0.0016	0.0354	-0.0548	-0.058	0.113	0.0109	0.0117	-0.0314	-0.032	0.0263	-0.0499	0.0225
19	BARITO	0.0427	-0.0235	-0.0786	-0.0318	0.0354	-0.0072	0.0084	-0.0407	-0.0061	0.0117	0.1065	-0.0168	-0.0213	-0.0044	0.0225
20	IKBI	-0.0008	0.004	0.0992	-0.1302	0.0227	0.0044	0.0323	-0.0027	0.0034	0.0153	-0.0231	-0.0422	-0.1218	0.0116	0.1121

Lampiran VIII (lanjutan)
Abnormal Return Perusahaan Non-Akuisitor

No	Kode Saham	Hari Ke-t														
		-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6	7
21	KBLM	-0.0008	-0.0626	0.0343	-0.0102	-0.1106	0.0813	-0.0392	0.0742	-0.068	-0.0616	0.0603	-0.1191	0.0449	-0.0598	0.3289
22	JECC	-0.0008	-0.0793	0.0538	-0.0102	0.0227	0.0044	0.0323	-0.0027	0.0034	0.0153	0.0603	-0.1191	0.0449	0.083	0.1545
23	HMSP	0.0016	-0.0045	-0.0086	-0.0008	-0.031	-0.0283	-0.0062	0.0076	0.009	-0.0099	-0.011	-0.0092	-0.0077	-0.0113	0.0061
24	GGRM	0.0031	0.0011	-0.0183	-0.0326	-0.0166	-0.0033	0.0074	-0.0044	-0.0044	0.0066	-0.0073	-0.0157	-0.009	-0.0202	0.0061
25	BRNA	0.0133	0.0115	-0.004	0.0246	0.0035	-0.0212	0.0026	-0.0041	0.0031	-0.0109	-0.0098	-0.0021	0.001	-0.0182	0.0253
26	APLI	-0.0444	-0.0077	0.0662	0.0425	-0.1106	-0.003	-0.0443	-0.5284	0.2119	0.2114	0.1751	-0.0021	0.1829	0.1466	0.1573
27	SIMA	-0.0063	-0.0577	-0.0755	0.0617	-0.1018	-0.003	-0.0344	0.7963	-0.0154	-0.0109	0.0751	0.0292	-0.0293	-0.0807	0.0253
28	UGAR	-0.0063	-0.0077	-0.1138	-0.0939	-0.0632	0.0208	-0.0809	0.617	0.2923	0.048	0.0084	-0.0021	-0.0545	-0.0182	0.0253
29	HMSP	-0.0267	-0.0538	-0.003	0.0204	-0.0369	-0.0105	-0.0258	-0.0289	0.0677	0.0082	-0.0091	0.0011	0.0282	-0.0023	-0.016
30	BATI	0.0433	-0.0216	0.0081	0.012	0.0105	0.01	-0.002	0.0155	-0.0027	-0.4255	0.0215	-0.0178	-0.0337	-0.0023	0.0103
31	AKRA	-0.073	-0.0837	0.0101	0.0934	0.0633	-0.1414	0.0077	-0.0065	-0.006	-0.005	0.0142	0.1045	-0.0652	-0.0118	0.0021
32	BUDI	0.0368	-0.0438	0.0101	-0.0284	0.0264	0.0399	-0.0293	-0.0065	-0.006	-0.005	0.0142	-0.0172	0.0118	0.0282	0.0021
33	EKAD	0.0201	0.0145	0.0101	-0.0107	0.0289	-0.0189	0.0077	-0.0065	-0.006	0.0367	0.0542	0.0212	0.031	-0.0306	0.0021
34	AUTO	0.0077	-0.0065	-0.0268	-0.0156	-0.0073	-0.0008	0.0005	0.0337	-0.0088	-0.0002	-0.0022	-0.0118	0.0035	-0.0756	0.0019
35	LPIN	0.0077	-0.0065	-0.006	-0.005	0.0142	0.0212	0.0118	-0.0118	0.0021	-0.0002	0.0088	-0.0007	0.0147	0.0494	0.0019
36	ADMG	0.0077	-0.0519	0.0416	-0.005	-0.0313	0.0212	0.0118	-0.0118	0.0021	-0.0002	0.0088	-0.0483	0.0147	-0.0506	0.0019
37	INDF	-0.0122	0.0331	-0.0145	0.0563	-0.0015	-0.0217	-0.0194	0.0038	-0.0092	0.0039	-0.0055	-0.0036	-0.0053	0.0259	-0.0206
38	STTP	-0.0122	-0.6125	0.004	0.0866	0.0318	-0.0093	-0.0064	0.0038	-0.0092	0.0039	0.0278	0.0287	0.0103	-0.0198	-0.0068
39	TBLA	-0.0269	-0.0131	-0.0145	-0.0043	-0.0318	0.0381	-0.0052	-0.0269	0.0225	0.0193	-0.0055	-0.0036	-0.0053	-0.0044	0.0391
40	SHSA	0.0185	-0.0104	-0.0049	-0.0146	0.0052	-0.0006	-0.019	-0.0112	-0.0014	0.2246	-0.0097	-0.0431	-0.0503	0.0083	0.052

Lampiran VIII (lanjutan)
Abnormal Return Perusahaan Non-Akuisator

No	Kode Saham	Hari Ke-t														
		-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6	7
41	JPFA	0.0185	-0.2456	-0.0433	0.0654	0.0052	-0.0377	-0.019	-0.0112	-0.0014	-0.0254	0.2595	-0.0234	0.0023	0.0083	-0.0036
42	CPIN	-0.0121	-0.0104	-0.0154	-0.004	0.0368	-0.0211	0.0019	-0.001	0.0087	-0.0254	-0.0097	-0.0431	0.0023	0.0609	-0.0036
43	SMCB	0.0012	0.0239	-0.0005	0.0442	-0.0118	-0.0143	-0.0083	0.0342	0.0936	-0.0324	-0.0138	0.0227	0.0262	-0.0135	0.0179
44	SMGR	-0.0107	0.0121	-0.0249	-0.0073	-0.026	0.0058	0.0233	-0.0064	0.0075	-0.0219	0.0073	-0.0074	0.0118	0.0171	0.0073
45	SMGR	-0.0077	0.009	-0.0079	0.0036	-0.0201	0.0351	0.0002	0.0039	-0.0653	0.0165	0.0208	0.0165	-0.004	0.0069	-0.015
46	SMCB	0.0302	0.009	-0.1032	0.0408	0.0279	-0.0497	-0.0154	0.0193	-0.0348	0.008	-0.0208	0.0502	-0.0141	0.0069	-0.0402
47	STTP	0.0185	-0.0616	0.0221	0.0117	-0.0204	-0.0006	0.0073	-0.0112	0.1268	0.02	0.0772	-0.0131	0.1044	0.0083	-0.0406
48	PSDN	0.0185	-0.2604	0.4118	-0.0146	0.0052	-0.0006	0.0399	-0.0112	-0.0014	-0.0254	-0.0097	0.0069	0.0023	0.0083	-0.0036
49	ULTJ	0.0185	0.0373	0.0178	0.0965	0.0452	0.057	-0.0008	0.0603	0.0153	0.0566	-0.0249	0.0223	0.0175	0.053	0.0393
50	GDWU	-0.0095	0.0019	-0.0027	-0.0248	-0.0068	0.0904	-0.0063	-0.1036	0.023	0.0001	-0.0029	-0.0009	0.2479	-0.0142	-0.0311
51	BATA	-0.0095	-0.0018	-0.0027	-0.0211	-0.0068	-0.0346	0.0011	0.044	0.0195	0.0001	-0.0029	-0.0009	-0.0481	-0.0216	-0.0311
52	IMAS	-0.0095	0.0019	-0.033	0.0064	0.1144	-0.0616	-0.0063	0.0075	0.023	-0.0832	-0.0029	-0.0009	-0.0021	-0.0142	-0.0311
53	INDF	-0.0116	0.0499	-0.031	0.0124	0.0025	-0.0059	0.0015	-0.0109	0.0052	-0.0035	-0.0305	0.0008	0.007	0.008	-0.0028
54	SMART	-0.0379	-0.0126	0.0254	0.0124	-0.0238	-0.0059	0.0015	-0.0109	0.0052	-0.0035	-0.0002	0.0008	0.0341	0.008	-0.0292
55	TBLA	-0.0116	0.0244	-0.0016	-0.0233	0.0025	-0.0059	0.0015	-0.0109	0.0793	0.1345	0.0301	0.0302	0.0356	0.008	-0.0584
56	BATI	0.0007	-0.013	-0.0035	-0.0039	-0.0067	-0.009	-0.0259	0.0096	-0.0058	-0.004	0.0161	-0.0099	0.0127	-0.0036	-0.0042
57	HMSP	-0.0221	0.0163	0.0255	0.0024	-0.0011	0.0131	-0.0169	0.0096	-0.0058	0.0129	-0.0059	0.0008	-0.0136	-0.0144	-0.0097
58	SSTM	-0.0382	-0.0522	0.052	0.0085	0.0261	-0.0156	-0.0137	-0.0093	-0.0081	0.0079	0.0033	-0.0302	0.007	0.0124	-0.0284
59	PBRX	-0.0138	-0.0022	-0.0006	0.1037	0.0261	0.1148	0.1142	-0.0438	0.0812	-0.0085	0.0239	-0.0052	-0.0091	0.0124	-0.0192
60	POLY	-0.0138	-0.0022	-0.0006	0.0085	0.0261	-0.0156	-0.1441	0.1574	-0.0081	-0.135	-0.0094	-0.0052	0.1737	0.0124	0.1401

Lampiran IX
Return pasar

Tgl	Hari ke-t														
	-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6	7
Pengumu															
15/5/97	0.0214	0.0022	-0.0452	-0.0686	-0.0162	-0.0143	0.0701	0.0415	0.1128	0.0104	-0.0038	-0.0384	-0.0328	-0.0171	0.0075
4/9/97	0.0076	0.0104	0.011	0.0103	0.0032	-0.0044	-0.0034	-0.0203	0.0001	-0.0069	0.0005	0.0019	0.0068	0.0071	0.0085
9/10/97	0.0008	-0.0177	-0.0001	-0.0399	-0.005	0.0021	0.0097	0.0042	0.0262	0.0001	-0.011	-0.0189	-0.0035	0.007	-0.0125
17/10/97	0.0097	0.0042	0.0262	0.0001	-0.011	-0.0189	-0.0035	0.007	-0.0125	0.0016	-0.0189	-0.0214	-0.0081	-0.0006	-0.0859
7/11/97	0.0537	0.0653	-0.0049	0.0026	-0.0137	-0.0078	-0.0246	-0.0267	-0.0073	-0.0314	0.0033	-0.026	-0.0025	0.0062	-0.0121
29/11/97	-0.0427	-0.047	-0.0123	0.0484	-0.0354	0.0072	0.008	-0.0077	-0.0109	-0.0117	0.0314	0.032	0.0213	0.0044	-0.0225
1/12/97	-0.0427	-0.047	-0.0123	0.0484	-0.0354	0.0072	0.008	-0.0077	-0.0109	-0.0117	0.0314	0.032	0.0213	0.0044	-0.0225
31/5/99	0.0008	-0.004	0.0371	0.0102	-0.0227	-0.0044	-0.0323	0.0027	-0.0034	-0.0153	0.0231	0.0422	0.1218	-0.0116	-0.0212
16/12/99	-0.0044	-0.0011	0.017	0.0036	-0.0052	0.0283	0.0062	-0.009	-0.0119	0.0113	0.0168	0.0063	0.0077	0.0229	-0.0061
5/1/00	0.0063	0.0077	0.0229	-0.0061	-0.0035	0.003	0.0344	-0.0316	0.0154	0.0109	-0.0084	0.0021	-0.001	0.0182	-0.0253
28/1/00	-0.0433	0.0216	-0.0081	-0.012	-0.0105	-0.01	0.002	-0.0155	0.0027	-0.0307	-0.0215	0.0178	0.0337	0.0023	-0.0103
27/3/00	0.0016	0.0068	-0.0101	-0.0101	0.0136	-0.0015	-0.0077	0.0065	0.006	0.005	-0.0142	-0.0212	-0.0118	0.0118	-0.0021
7/4/00	-0.0077	0.0065	0.006	0.005	-0.0142	-0.0212	-0.0118	0.0118	-0.0021	0.0002	-0.0088	0.0007	-0.0147	-0.0494	-0.0019
29/11/00	0.0122	-0.0018	0.0145	0.0043	0.0015	-0.0068	-0.01	-0.0038	0.0092	-0.0039	0.0055	0.0036	0.0053	0.0044	-0.0088
1/5/01	-0.0185	0.0104	0.0049	0.0146	-0.0052	0.0006	0.019	0.0112	0.0014	0.0254	0.0097	-0.0069	-0.0023	-0.0083	0.0036
31/1/01	0.0107	-0.0121	0.0005	-0.0093	0.0006	0.0029	-0.0147	-0.0107	0.0099	0.0219	-0.0073	-0.0012	0.0054	-0.0171	-0.0073
6/2/01	-0.0008	-0.009	0.0079	0.0223	0.0117	0.0497	0.0154	-0.0193	-0.0128	-0.008	-0.0292	-0.0081	0.004	-0.0069	0.0402
1/5/01	-0.0185	0.0104	0.0049	0.0146	-0.0052	0.0006	0.019	0.0112	0.0014	0.0254	0.0097	-0.0069	-0.0023	-0.0083	0.0036
31/5/01	0.0095	-0.0019	0.0027	0.0248	0.0068	0.0346	0.0063	-0.0075	-0.023	-0.0001	0.0029	0.0009	0.0021	0.0142	0.0311
22/8/01	0.0116	0.0126	0.0016	-0.0124	-0.0025	0.0059	-0.0015	0.0109	-0.0052	0.0035	0.0002	-0.0008	-0.007	-0.008	0.0028
7/3/02	-0.0007	0.013	-0.0028	-0.0024	0.0067	0.009	0.0385	-0.0096	0.0058	-0.0023	-0.0098	0.0099	-0.0127	0.0036	0.0042
2/5/02	0.0138	0.0022	0.0006	-0.0085	-0.0261	0.0156	0.0012	0.0093	0.0081	-0.0079	0.0094	0.0052	-0.007	-0.0124	0.0028

Lampiran X
Pengumuman

Pembagian Dividen dan Saham bonus

NTIS	NTICKS	KODEDIS	FREKDIS	NILAIDI	TGLPENGUM
13034	BFIN	2	3	125	1/7/97
17035	NISP	1		0	1/7/97
14016	DSST	2	3	50	1/9/97
13005	RMBA	2	1	45	1/14/97
07003	HPSB	2	3	30	1/16/97
13008	BLTA	1		0	1/27/97
13032	TGKA	2	3	125	2/6/97
18016	TINS	2	2	92.76	3/4/97
15013	AKPI	1		0	3/7/97
13023	RDTX	1		0	3/12/97
12016	LPLI	2	3	40	3/19/97
13018	BSLD	2	1	90	3/27/97
16008	GDWU	2	2	60	3/27/97
18014	SMDM	2	2	5.4	4/7/97
13026	INCO	2	1	0	4/8/97
17034	ISAT	2	2	104.82	4/14/97
20004	MIRA	2	9	30	4/15/97
18010	BMTR	2	1	20	4/17/97
12005	FCOR	2	1	47	4/17/97
19013	BBNI	2	1	13	4/21/97
12027	CTBN	2	2	100	4/21/97
14013	DYNA	2	1	50	4/21/97
13050	INDS	2	3	100	4/21/97
17035	NISP	2	9	35	4/21/97
13041	PRAS	2	2	80	4/21/97
17022	BIRA	2	9	95	4/24/97
18003	KLJA	2	1	100	4/24/97
12008	MREI	2	2	98	4/24/97
18021	TLKM	2	2	41.25	4/24/97
14016	DSST	2	1	75	4/28/97
12031	BDMN	2	2	55	4/29/97
13027	TBMS	2	2	100	4/29/97
05004	SCCO	2	2	100	4/30/97
05004	SCCO	1		0	4/30/97
14016	DSST	1		0	5/1/97
13028	PDFC	2	1	75	5/2/97
13022	SHID	2	2	70	5/2/97
02002	BATI	2	1	1180	5/5/97
16003	MDLN	2	2	0	5/5/97
14009	MDRN	2	1	100	5/6/97
16012	TCID	2	2	300	5/7/97
16009	LION	2	9	20	5/9/97
17002	MLIA	2	2	25	5/9/97
17021	MLND	2	2	100	5/9/97
13061	MYRX	2	2	20	5/9/97
15004	PLIN	2	1	40	5/9/97
19014	BUSV	2	9	40	5/12/97
17017	JRPT	2	2	85	5/12/97
13029	LMSH	2	2	25	5/12/97
13016	PNSE	2	2	40	5/12/97
19010	SMSM	2	2	64	5/14/97
12001	ABDA	2	9	100	5/19/97
17043	CMPP	2	2	65	5/20/97
15010	ESTI	2	9	50	5/20/97
00001	SMCB	2	3	200	5/20/97
14004	CPIN	1		0	5/23/97
04002	MLBI	2	1	1225	5/23/97
17032	LMPI	2	2	50	5/26/97

Lampiran X (Lanjutan)
Pengumuman
Pembagian Dividen dan Saham bonus

NTIS	NTICKS	KODEDIS	FREKDIS	NILAIDI	TGLPENGUM
13024	CPPR	1		0	5/29/97
17024	RAMA	2	2	100	6/4/97
13043	TPFC	2	2	70	6/4/97
13043	TPFC	1		0	6/4/97
12022	LPBN	2	2	33	6/9/97
15012	SMAR	2	1	50	6/9/97
14006	KKGI	2	1	25	6/10/97
16003	MDLN	2	2	29.85	6/10/97
16003	MDLN	1		0	6/10/97
18011	MRAT	2	2	62	6/10/97
13014	MTDL	2	2	300	6/10/97
06004	PNIN	2	2	7	6/10/97
06002	PNLF	2	2	40	6/10/97
17037	PSDN	1		0	6/10/97
17040	SPMA	2	2	10	6/10/97
13045	TRPK	2	2	20	6/10/97
12026	ASGR	2	1	75	6/11/97
14014	IDVS	2	1	100	6/11/97
14002	IKBI	2	2	30	6/11/97
13002	LPIN	2	2	25	6/11/97
05006	PMBN	2	2	30	6/11/97
18008	POFI	2	2	65	6/11/97
18008	POFI	1		0	6/11/97
17014	ADES	2	2	20	6/12/97
17014	ADES	1		0	6/12/97
15013	AKPI	2	2	25	6/12/97
13003	AQUA	2	2	265	6/12/97
13003	AQUA	1		0	6/12/97
13008	BLTA	2	2	30	6/12/97
13055	ERTX	2	2	20	6/12/97
12014	JPFA	2	2	100	6/12/97
17004	MBAI	2	2	25	6/12/97
04001	MERK	2	1	650	6/12/97
15005	QMTR	2	2	50	6/12/97
19011	PICO	2	2	50	6/12/97
12011	PWON	2	1	25	6/12/97
12010	UNTR	2	1	100	6/12/97
18020	AMFG	2	2	20	6/13/97
13007	ASRM	2	1	246	6/13/97
13033	BDTA	2	2	130	6/13/97
12004	JPRS	2	1	50	6/13/97
18019	KOMI	2	2	109	6/13/97
18019	KOMI	2	2	0	6/13/97
19006	RALS	2	2	50	6/13/97
13023	RDTX	2	2	27	6/13/97
13038	TRST	2	2	40	6/13/97
13006	UNSP	2	2	75	6/13/97
13013	ASII	2	2	120	6/16/97
17001	BNPS	2	2	50	6/16/97
16017	BNTA	2	2	75	6/16/97
07002	DLTA	2	2	500	6/16/97
17027	OMRE	2	2	10	6/16/97
06003	SHDA	2	1	175	6/16/97
19009	SUDI	2	2	100	6/16/97
13011	BDNI	2	2	40	6/17/97
12007	BNBR	2	1	35	6/17/97
05005	BYSB	2	1	150	6/17/97
17028	BIMA	2	2	15	6/19/97

Lampiran X (Lanjutan)
Pengumuman
Pembagian Deviden dan Saham bonus

NTIS	NTICKS	KODEDIS	FREKDIS	NILAI	TGLPENGUM
17011	BNBM	2	2	45	6/19/97
13001	BNLI	2	1	125	6/19/97
12023	BNSY	2	2	25	6/19/97
17008	CTRA	2	1	41	6/19/97
17039	DVLA	2	1	60	6/19/97
13046	INCI	2	2	100	6/19/97
15011	JECC	2	2	50	6/19/97
13015	MTFN	2	1	31	6/19/97
13025	PTRO	2	1	250	6/19/97
15008	SONA	2	2	50	6/19/97
13001	BNLI	2	1	125	6/20/97
19003	CTTH	2	2	60	6/20/97
17042	KIAS	2	2	25	6/20/97
19005	LSIP	1		0	6/20/97
19005	LSIP	2	2	110	6/20/97
12032	ASDM	2	9	135	6/23/97
12017	BAYU	2	2	15	6/23/97
12028	BNGA	2	1	155	6/23/97
12025	BNII	2	9	23	6/23/97
13057	GGRM	2	1	150	6/23/97
12018	GRIV	2	1	25	6/23/97
18005	HEXA	2	2	80	6/23/97
13064	ITMA	2	9	25	6/23/97
17037	PSDN	2	2	120	6/23/97
17009	PTRA	2	9	17	6/23/97
17012	PTSP	2	2	27	6/23/97
17033	PUDP	2	2	60	6/23/97
13004	RIGS	2	2	67	6/23/97
14007	SMGR	2	2	147.87	6/23/97
18009	SMMA	2	2	39	6/23/97
19015	STTP	2	2	36	6/23/97
18007	TURI	2	2	38	6/23/97
16014	ADMC	2	2	25	6/24/97
20003	ALDI	2	2	30	6/24/97
16013	BRPT	2	2	55	6/24/97
17023	EPMT	2	2	35	6/24/97
12015	GSMF	2	2	50	6/24/97
12006	HERO	2	2	35	6/24/97
13048	INDR	2	2	50	6/24/97
13042	INKP	2	2	35	6/24/97
19007	KDSI	2	2	25	6/24/97
12029	ASBI	2	2	300	6/25/97
19002	CEKA	2	2	45	6/25/97
13020	GJTL	2	2	60	6/25/97
12012	LPPF	2	2	50	6/25/97
17003	MAMI	2	2	13.5	6/25/97
17003	MAMI	3		0	6/25/97
15014	MPPA	2	1	15	6/25/97
17018	PCMF	2	2	20	6/25/97
17018	PCMF	2	2	0	6/25/97
17007	SULI	2	2	25	6/25/97
17015	TSPC	2	1	50	6/25/97
20001	ALMI	2	2	20	6/26/97
20002	BNPK	2	2	10	6/26/97
13040	BNUM	2	2	70.50	6/26/97
17020	INDF	2	9	47	6/26/97
17029	INSA	2	9	40	6/26/97
12030	INTP	2	9	70	6/26/97

Lampiran X (Lanjutan)

Pengumuman

Pembagian Deviden dan Saham bonus

NTIS	NTICKB	KODEDIS	FREKDIS	NILAI	TGLPENGUM
07004	JHD	2	1	10	6/26/97
17046	KARW	2	2	10	6/26/97
16020	SUMI	2	2	25	6/26/97
13012	TKIM	2	2	60	6/26/97
13044	ALKA	2	1	25	6/27/97
17047	DAVO	2	2	65	6/27/97
12024	DNKS	2	2	70	6/27/97
13049	DPNS	2	2	100	6/27/97
17039	DUTI	2	1	20	6/27/97
17041	INAI	2	1	30	6/27/97
15007	KBLI	2	2	15	6/27/97
12021	UNIC	2	2	100	6/27/97
12017	BAYU	1		0	6/30/97
18006	BUDI	2	1	50	6/30/97
18006	BUDI	1		0	6/30/97
18001	BUKK	2	2	82	6/30/97
13035	CPDW	2	2	50	6/30/97
18015	DANA	2	2	30	6/30/97
19012	DGSA	2	2	93	6/30/97
13052	HMSP	2	2	150	6/30/97
13062	IGAR	2	2	20	6/30/97
17010	LPPS	2	2	25	6/30/97
16011	SKLT	2	2	30	6/30/97
13017	SMRA	2	2	11	6/30/97
13017	SMRA	3		0	6/30/97
20010	UNBN	2	2	25	6/30/97
14012	ZBRA	2	2	20	6/30/97
16019	ANSI	2	2	12.5	7/1/97
19008	FISK	2	2	50	7/1/97
19008	FISK	2	2	0	7/1/97
17045	JWJI	2	2	5	7/1/97
13039	MYOR	2	2	28	7/1/97
12013	MYTX	2	2	5	7/1/97
17013	SIMA	2	2	25	7/1/97
19016	SIPD	2	2	6	7/1/97
16001	SKBM	2	2	109	7/1/97
14015	DILD	2	2	100	7/2/97
16021	DMAD	2	2	35	7/2/97
16021	DMAD	1		0	7/2/97
13051	EKAD	2	2	60	7/2/97
16010	INTA	2	2	15	7/2/97
17019	MDBN	2	2	125	7/2/97
13010	TMBN	2	2	100	7/2/97
13010	TMBN	3		0	7/2/97
13010	TMBN	1		0	7/2/97
13059	AHAP	2	2	204	7/3/97
20011	AISA	2	2	60	7/3/97
16018	IMAS	2	2	10	7/3/97
14011	KLBF	2	2	75	7/3/97
06001	SQBI	2	2	145	7/3/97
05001	UNVR	2	2	700	7/3/97
17030	AKRA	2	1	50	7/4/97
15009	SOBI	2	1	30	7/4/97
17026	WICO	1		0	7/4/97
17026	WICO	2	2	40	7/4/97
14001	ARGO	2	2	50	7/18/97
13009	ASTR	2	2	45	7/18/97

Lampiran X (Lanjutan)
Pengumuman
Pembagian Deviden dan Saham bonus

NTIS	NTICKB	KODEDIS	FREKDIS	NILAI	TGLPENGUM
13058	BRAM	2	2	162	7/18/97
18002	CMNP	2	2	51	7/18/97
16006	FAST	2	2	91	7/18/97
03003	GOYR	2	2	150	7/18/97
16016	KICI	2	2	22.5	7/18/97
17031	MEDC	2	2	60	7/18/97
15001	MTSM	2	2	35	7/18/97
17025	SAFE	2	2	20	7/18/97
17025	SAFE	1		0	7/18/97
13031	SCPI	2	2	510	7/18/97
16012	TCID	1		0	7/18/97
13060	TOTO	2	2	150	7/18/97
13037	ULTJ	2	2	35	7/23/97
13021	DART	2	2	45	7/28/97
14017	SUBA	2	2	17	7/29/97
00001	SMCB	1		0	7/30/97
14005	POOL	2	2	20	7/31/97
14004	CPIN	2	2	20	8/8/97
17022	BIRA	1		0	8/11/97
06003	SHDA	1		0	8/11/97
12028	BNGA	1		0	8/12/97
14013	DYNA	1		0	8/14/97
17019	MDBN	1		0	8/25/97
12030	INTP	1	9	0	8/26/97
12004	JPRS	1		0	8/27/97
13047	BUMI	1		0	8/28/97
20015	LTLS	2	1	0	9/1/97
12029	ASBI	1		0	9/2/97
12032	ASDM	3		0	9/8/97
18003	KLJA	2	3	75	9/11/97
13015	MTFN	1		0	9/15/97
17032	LMPI	2	2	26.25	9/16/97
14017	SUBA	9	9	1025	9/16/97
02001	CNTX	2	2	150	9/24/97
17028	BIMA	1		0	10/1/97
04001	MERK	2	3	900	10/3/97
12026	ASGR	1		0	10/6/97
18007	TURI	1		0	10/6/97
19014	BUSV	2	3	10.25	10/10/97
19014	BUSV	2	3	84	10/10/97
20016	PAFI	2	9	0	10/10/97
05001	UNVR	2	3	340	10/16/97
17034	ISAT	2	3	80	10/17/97
13026	INCO	2	3	0	10/27/97
17001	BNPS	1		0	11/11/97
13049	DPNS	2	3	50	11/11/97
19010	SMSM	1		0	11/13/97
19009	SUDI	1		0	11/20/97
14015	DILD	1		0	12/1/97
17016	UGAR	1		0	2/13/98
13032	TGKA	2	3	700	2/19/98
12001	ABDA	2	3	300	2/20/98
14015	DILD	2	1	35	4/1/98
13025	PTRO	1		0	4/1/98
13007	ASRM	2	1	168	4/2/98
21001	SIIP	2	2	73.55	4/2/98
12034	INCF	1		0	4/14/98
19006	RALS	1		0	4/14/98

Lampiran X (Lanjutan)

Pengumuman

Pembagian Deviden dan Saham bonus

NTIS	NTICKB	KODEDIS	FREKDIS	NILAIDIS	TGLPENGUM
13022	SHID	2	2	12	6/30/98
20012	BCIC	1		0	7/1/98
17043	CMPP	2	2	15	7/1/98
20018	LPGT	2	2	30	7/1/98
15001	MTSM	2	2	5	7/1/98
13039	MYOR	2	2	10	7/1/98
13059	AHAP	2	1	30	7/2/98
19012	DGSA	2	2	130	7/2/98
19012	DGSA	3		0	7/2/98
13046	INCI	2	1	200	7/2/98
17010	LPPS	2	2	5	7/2/98
13023	RDTX	2	1	40	7/2/98
13010	TMBN	2	2	90	7/2/98
13010	TMBN	1		0	7/2/98
13010	TMBN	3		0	7/2/98
13006	UNSP	2	2	75	7/2/98
13049	DPNS	2	1	55	7/3/98
17033	PUDP	2	2	10	7/3/98
14012	ZBRA	2	2	5	7/3/98
12005	FCOR	1		0	7/8/98
14012	ZBRA	3		0	7/8/98
12032	ASDM	2	1	60	7/9/98
20030	BGIN	2	2	0	7/9/98
12019	BRNA	2	1	35	7/10/98
12019	BRNA	1		0	7/10/98
20010	UNBN	2	2	58	7/15/98
13056	INPC	1		0	7/16/98
14012	ZBRA	1		0	7/16/98
13001	BNLI	1		0	7/20/98
15002	TKGA	3		0	7/24/98
13046	INCI	1		0	8/6/98
20030	BGIN	2	2	10.5	8/11/98
17005	PWSI	1		0	8/13/98
13033	BDTA	1		0	9/4/98
02001	CNTX	2	2	300	9/28/98
13049	DPNS	3		0	9/30/98
13007	ASRM	1		0	10/5/98
20027	AALI	2	3	60	10/15/98
13054	CFIN	1		0	10/19/98
17035	NISP	1		0	10/23/98
17035	NISP	3		0	10/23/98
17035	NISP	2	2	65.25	10/28/98
13061	MYRX	1		0	11/2/98
05001	UNVR	2	3	400	11/3/98
20015	LTLS	2	3	100	11/5/98
03001	TFCO	2	2	155	12/9/98
20015	LTLS	1		0	12/14/98
12032	ASDM	1		0	12/15/98
15004	PLIN	2	1	10	4/12/99
19010	SMSM	2	1	132	4/19/99
18021	TLKM	2	2	35.69	4/21/99
18021	TLKM	2	2	15.3	4/21/99
18021	TLKM	1		0	4/21/99
12027	CTBN	2	2	0	4/26/99
12027	CTBN	1		0	4/26/99
13019	SDPC	1		0	12/29/98
13016	PNSE	2		50	2/5/99
12025	BNII	1		0	2/8/99

Lampiran X (Lanjutan)

Pengumuman

Pembagian Deviden dan Saham bonus

NTIS	NTICKS	KODEDIS	FREKDIS	NILAIDIS	TGLPENGUM
18016	TINS	2	2	409.08	3/12/99
16016	KICI	2	2	100	4/9/99
13060	TOTO	2	2	200	4/30/99
12008	MREI	2	2	69	5/3/99
05002	BATA	2	2	300	5/7/99
17015	TSPC	2	2	25	5/12/99
20027	AALI	2	2	25	5/14/99
12029	ASBI	2	2	75	5/14/99
18011	MRAT	2	2	80	5/14/99
16012	TCID	2	2	150	5/14/99
20027	AALI	1		0	5/17/99
13007	ASRM	2	2	51	5/18/99
21004	BGMT	2	2	18	5/19/99
03003	GDYR	2	2	500	5/19/99
20028	HITS	2	2	50	5/19/99
17034	ISAT	2	2	425.08	5/19/99
20015	LTLS	2	2	33	5/19/99
12032	ASDM	2	2	60	5/21/99
12021	UNIC	1		0	5/21/99
20022	SSTM	2	1	8	5/24/99
20026	ANTM	2	2	50	5/28/99
20026	ANTM	2	2	53.87	5/28/99
05001	UNVR	2	1	920	6/3/99
13032	TGKA	2	3	100	6/4/99
13019	SDPC	1		0	6/9/99
19006	RALS	2	2	40	6/15/99
13003	AQUA	2	2	300	6/16/99
18020	AMFG	2	2	8	6/21/99
13046	INCI	2	2	75	6/21/99
13057	GGRM	2	1	260	6/23/99
13049	DPNS	2	1	100	6/24/99
13049	DPNS	3		0	6/24/99
17041	INAI	2	1	20	6/24/99
20005	DSUC	2	2	45	6/25/99
13055	ERTX	2	2	50	6/28/99
21001	SIIP	2	2	2.76	6/28/99
14005	POOL	2	2	40	6/29/99
13023	RDTX	2	2	80	6/29/99
14007	SMGR	2	2	135.06	6/29/99
19015	STTP	2	2	85	6/29/99
20018	LPGI	2	2	45	6/30/99
12001	ABDA	2	1	300	7/1/99
12034	INCF	2	1	2.5	7/1/99
13004	RIGS	2	1	260	7/1/99
13062	IGAR	2	1	107	7/2/99
18004	TMPI	3		0	7/2/99
19010	SMSM	1		0	8/18/99
13016	PNSE	2	1	125	8/20/99
12019	BRNA	2	1	20	8/24/99
21002	MKDO	2	2	15.7	9/9/99
02001	CNTX	2	2	400	9/30/99
05001	UNVR	2	3	600	10/20/99
05002	BATA	2	3	500	10/22/99
15008	SONA	2	3	50	10/26/99
04001	MERK	2	3	200	10/29/99
05002	BATA	2	3	500	11/30/99
13059	AHAP	2	2	100	7/6/99
19012	DGSA	3		0	7/7/99

Lampiran X (Lanjutan)

Pengumuman

Pembagian Deviden dan Saham bonus

NTIS	NTICKB	KODEDIS	FREKDIS	NILAIDIS	TGLPENGUM
13025	PTRO	2	1	0	7/16/99
13051	EKAD	3		0	7/22/99
13051	EKAD	2	1	350	7/22/99
17040	SPMA	1		0	7/29/99
17044	FASW	1		0	8/18/99
17035	NISP	2	2	6.25	12/9/99
13014	MTDL	1		0	1/13/00
16012	TCID	2	3	400	1/18/00
17044	FASW	1		0	2/23/00
13032	TGKA	2	3	200	3/9/00
14013	DYNA	2	3	50	3/15/00
18021	TLKM	2	2	53.88	4/12/00
18021	TLKM	2	2	53.88	4/12/00
22005	BASS	2	2	25	4/20/00
05005	SYSB	2	1	100	4/20/00
15004	PLIN	2	2	10	4/25/00
13052	HMSP	2	3	250	5/1/00
17034	ISAT	2	2	333	5/2/00
17034	ISAT	2	2	333	5/2/00
18016	TINS	2	2	247.37	5/2/00
13060	TOTO	2	2	200	5/4/00
23002	TRIM	1		0	5/4/00
12010	UNTR	1		0	5/8/00
20001	ALMI	2	2	100	5/9/00
13051	EKAD	2	2	100	5/9/00
19010	SMSM	2	1	31	5/9/00
18019	KOMI	2	2	104	5/10/00
17041	INAI	2	2	35	5/11/00
12008	MREI	2	2	63	5/12/00
04001	MERK	2	2	700	5/15/00
20027	AALI	2	2	45	5/16/00
18011	MRAT	2	1	69	5/19/00
18020	AMFG	2	2	16	5/23/00
13053	PBRX	2	2	35	5/23/00
20026	ANTM	2	2	79.19	5/24/00
13007	ASRM	2	2	56	5/24/00
03003	GDYR	2	2	700	5/26/00
16016	KICI	2	2	30	5/29/00
06003	SHDA	2	2	0	5/29/00
18007	TURI	2	2	28	5/31/00
12029	ASBI	2	2	210	6/2/00
05002	BATA	2	2	1350	6/2/00
07002	DLTA	2	2	350	6/5/00
13047	BUMI	2	2	1	6/6/00
22007	TIRT	2	2	6.25	6/20/00
12032	ASDM	2	2	70	6/21/00
15010	ESTI	2	2	50	6/21/00
19006	RALS	2	2	100	6/21/00
05001	UNVR	2	2	1900	6/21/00
20015	LTLS	2	2	18	6/22/00
13012	TKIM	2	2	60	6/22/00
13059	AHAP	2	2	75	6/23/00
16006	FAST	2	2	110	6/23/00
13046	INCI	2	2	50	6/23/00
14009	MDRN	2	2	10	6/23/00
12026	ASGR	2	2	1	6/12/00
16009	LION	2	2	28	6/12/00
04002	MLBI	2	2	2365	6/13/00

Lampiran X (Lanjutan)
Pengumuman
Pembagian Deviden dan Saham bonus

NTIS	NTICKB	KODEDIS	FREKDIS	NILAIDIS	TGLPENGUM
19015	STTP	2	2	110	6/13/00
13057	GGRM	2	2	500	6/14/00
13025	PTRO	2	2	70	6/14/00
13038	TRST	3		59.55	6/14/00
13003	AQUA	2	2	400	6/20/00
13004	RIGS	2	2	258	6/20/00
13005	RMBA	2	2	0.25	6/23/00
17040	SPMA	2	2	6	6/23/00
13014	MTDL	2	2	1	6/26/00
13027	TBMS	2	2	70	6/26/00
12021	UNIC	2	2	1	6/26/00
12024	DNKS	2	2	1	6/27/00
16010	INTA	2	2	76.27	6/27/00
21003	JSPT	2	2	14	6/27/00
13034	BFIN	2	2	1	6/29/00
12027	CTBN	2	2	0	6/29/00
18015	DANA	2	2	100	6/29/00
20005	DSUC	2	2	25	6/29/00
17044	FASW	2	2	1	6/29/00
13050	INDS	2	2	25	6/29/00
21002	MKDO	2	2	20.89	6/29/00
14007	SMGR	2	2	162.24	6/29/00
12024	DNKS	1		0	6/30/00
13035	CPDW	2	2	10	7/3/00
16006	FAST	2	2	110	7/3/00
17031	MEDC	2	2	12	7/3/00
17033	PUDP	2	2	15	7/3/00
13023	RDTX	2	2	35	7/3/00
17043	CMPP	2	2	6	7/4/00
13055	ERTX	2	2	45	7/4/00
17017	JRPT	2	2	1	7/4/00
14006	KKGI	2	2	2.75	7/4/00
14005	POOL	2	2	40	7/4/00
20022	SSTM	2	2	5	7/4/00
22009	BMSR	2	2	1	7/5/00
22003	CKRA	2	2	2	7/5/00
17047	DAVO	2	2	5	7/5/00
18004	TMPI	2	2	1.5	7/5/00
17015	TSPC	2	2	50	7/5/00
20029	RBMS	2	2	1	7/6/00
16002	SRSN	2	2	1	7/6/00
13041	PRAS	2	2	10	7/7/00
20018	LPGI	2	2	50	7/14/00
17007	SULI	2	2	1	7/18/00
15014	MPPA	2	2	16.5	7/21/00
17046	KARW	2	2	25	7/24/00
12016	LPLI	2	2	84	7/28/00
13016	PNSE	2	2	15	7/28/00
15012	SMAR	2	2	20	7/28/00
12019	BRNA	2	2	100	8/4/00
17035	NISP	2	2	5	8/7/00
23002	TRIM	2	2	1	8/9/00
13049	DPNS	2	2	50	8/11/00
13049	DPNS	2	2	0	8/11/00
02002	BATI	2	2	250	8/22/00
13008	BLTA	2	2	10	7/10/00
14015	DILD	2	2	20	7/10/00
13048	INDR	2	2	1	7/10/00

Lampiran X (Lanjutan)
Pengumuman
Pembagian Deviden dan Saham bonus

NTIS	NTICKB	KODEDIS	FREKDIS	NILAIDIS	TGLPENGUM
14010	NIPS	2	2	10	7/10/00
18009	SMMA	2	2	5	7/10/00
20028	HITS	2	2	15	7/11/00
13052	HMSP	2	2	250	7/11/00
03001	TFCO	2	2	25	7/11/00
12001	ABDA	2	2	10	7/12/00
22008	SMDR	2	2	122	7/12/00
21004	BGMT	2	2	13	7/14/00
14004	CPIN	2	2	50	8/28/00
20003	ALDI	9	9	1	9/1/00
13062	IGAR	9	9	81.25	9/4/00
12029	ASBI	1	9	0	9/8/00
12013	MYTX	9	9	1	9/12/00
02001	CNTX	9	9	400	9/25/00
17023	EPMT	9	9	10	10/4/00
19015	STTP	1	9	0	10/4/00
17032	LMP1	1	9	0	10/19/00
14011	KLBF	9	9	2	10/20/00
04002	MLBI	9	9	3631	10/20/00
14011	KLBF	1	9	0	10/23/00
17008	CTRA	1	9	0	10/24/00
04001	MERK	9	9	450	10/24/00
13037	ULTJ	9	9	15	10/31/00
23011	PANS	2	3	40	11/6/00
21005	RICY	2	2	12	11/8/00
12032	ASDM	2	3	65	11/9/00
13057	GGRM	2	3	500	11/10/00
05001	UNVR	2	3	200	11/13/00
18007	TURI	2	3	55	11/14/00
22004	BVIC	2	3	10	11/15/00
05006	PNBN	2	3	40	11/15/00
05002	BATA	2	3	2000	11/20/00
15008	SONA	9	9	75	12/4/00
15008	SONA	2	9	75	12/4/00
12004	JPRS	1		0	12/16/00
13005	RMBA	1		0	12/18/00
13005	RMBA	1		0	12/18/00
15012	SMAR	1		0	1/10/01
15012	SMAR	1	9	0	1/10/01
13045	TRPK	1		0	1/26/01
12029	ASBI	2	1	70	5/2/01
16012	TCID	2	1	150	5/9/01
13007	ASRM	2	1	65	5/10/01
02002	BATI	2	1	350	5/10/01
18010	BMTR	2	1	15	5/10/01
17034	ISAT	2	3	305.04	5/14/01
17034	ISAT	2	1	305.04	5/14/01
18021	TLKM	2	3	44.08	5/15/01
18021	TLKM	2	1	44.08	5/15/01
18019	KOMI	2	1	104	5/16/01
20027	AALI	2	1	7	5/21/01
16016	KICT	2	1	50	5/21/01
18016	TINS	2	3	118.93	5/21/01
18016	TINS	2	1	118.93	5/21/01
02002	BATI	2	3	400	5/22/01
13045	TRPK	1	9	0	1/26/01
23021	ACAP	1	9	0	3/27/01
05005	BYSB	2	1	180	4/18/01

Lampiran X (Lanjutan)
Pengumuman
Pembagian Dividen dan Saham bonus

NTIS	NTICKB	KODEDIS	FREKDIS	NILAIDIS	TGLPENGUM
17013	SIMA	3	9	25	4/19/01
13032	TGKA	2	3	350	4/19/01
12029	ASBI	2	1	70	5/2/01
16012	TCID	2	1	150	5/9/01
13007	ASRM	2	1	65	5/10/01
02002	BATI	2	1	350	5/10/01
23021	ACAP	1	9	0	3/27/01
05005	BYSB	2	1	180	4/18/01
17013	SIMA	3	9	25	4/19/01
13032	TGKA	2	3	350	4/19/01
18011	MRAT	2	1	150	5/22/01
23021	ACAP	2	1	20	5/23/01
19010	SMSM	2	1	57	5/23/01
13032	TGKA	2	1	250	5/25/01
23014	BBIA	2	1	32	5/29/01
17020	INDF	2	1	18	5/29/01
19011	PICO	2	1	2	5/30/01
23018	RIMO	2	1	5	5/31/01
16009	LION	2	1	38	6/1/01
05004	SCCO	2	1	80	6/1/01
13045	TRPK	2	1	25	6/5/01
12024	DHKS	2	1	20	6/6/01
23008	MEGA	3	1	48	6/6/01
12008	MREI	2	1	8	6/6/01
17043	CMPP	2	1	15	6/7/01
15014	MPPA	2	1	31	6/7/01
17015	TSPC	2	1	150	6/7/01
07002	DLTA	2	1	300	6/8/01
04002	MLBI	2	1	817	6/8/01
23012	FMII	2	1	20	6/11/01
13025	PTRO	2	1	100	6/11/01
14002	IKBI	2	1	5	6/13/01
13014	MTDL	2	1	15	6/15/01
13053	PBRX	2	1	35	6/16/01
17014	ADES	2	1	10	6/19/01
13051	EKAD	2	1	75	6/19/01
19006	RALS	2	1	75	6/19/01
18005	HEXA	2	1	40	6/21/01
14007	SMGR	2	1	231.14	6/21/01
13049	DPNS	2	1	50	6/25/01
23013	SMPL	2	1	35	6/25/01
05001	UNVR	2	1	490	6/25/01
20026	ANTM	2	1	80	6/26/01
20026	ANTM	2	1	75.66	6/26/01
13008	BLTA	2	1	15	6/26/01
23020	GMTD	2	1	10	6/27/01
20015	LTLS	2	1	7	6/27/01
13059	AHAP	2	1	70	6/28/01
12032	ASDM	2	1	5	6/28/01
13055	ERTX	2	1	25	6/28/01
16006	FAST	2	1	11	6/29/01
13062	IGAR	2	1	8	6/29/01
13023	RDTX	2	1	17.5	6/29/01
23004	TBLA	2	1	1.5	6/29/01
22007	TIRT	2	1	6.25	6/29/01
23001	ALFA	2	1	7	7/2/01
13003	AQUA	2	1	500	7/2/01
20028	HITS	2	1	50	7/2/01

Lampiran X (Lanjutan)

Pengumuman

Pembagian Deviden dan Saham bonus

NTIS	NTICKB	KODEDIS	FREKDIS	NILAI DIS	TGL PENGUM
16010	INTA	2	1	9.67	7/2/01
17031	MEDC	2	1	85	7/2/01
15001	MTSM	2	1	1	7/2/01
23006	SIMM	2	1	60	7/2/01
23002	TRIM	2	1	1	7/2/01
22005	BASS	2	1	3	7/3/01
14005	POOL	2	1	60	7/3/01
13017	SMRA	2	1	25	7/3/01
05006	PNSN	2	1	6.5	7/5/01
21001	SIIP	2	1	2.92	7/6/01
23017	ANKB	2	1	20	7/10/01
13052	HMSB	2	1	350	7/10/01
23011	PANS	2	1	22.5	7/10/01
22008	SMDR	2	1	122	7/12/01
13004	RIGS	2	1	500	7/20/01
13027	TBMS	2	1	80	7/20/01
03003	GDYR	2	1	100	7/22/01
13046	INCI	2	1	50	7/22/01
13046	INCI	1	9	0	7/23/01
12019	BRNA	2	1	150	7/24/01
23005	DSFI	2	1	5.53	8/3/01
20025	BHIT	2	1	8	8/6/01
24002	BSNP	2	1	60	8/16/01
02002	BATI	2	3	400	8/20/01
24005	INAF	2	1	12.46	8/24/01
16009	LION	2	1	150	9/4/01
24013	AKSI	2	1	6	9/5/01
24014	BEKS	2	1	9.25	9/5/01
17035	NISP	2	1	250	9/17/01
02001	CNTX	2	1	400	9/25/01
17015	TSPC	2	3	100	10/12/01
24019	LAPD	1	9	0	10/16/01
13032	TGKA	2	3	250	10/23/01
04001	MERK	2	3	400	10/24/01
23010	BBCA	2	3	85	10/26/01
13014	MTDL	1	9	0	10/29/01
05001	UNVR	2	3	250	11/1/01
12019	BRNA	2	3	150	11/2/01
02002	BATI	2	3	400	11/12/01
04002	MLBI	2	3	940	11/19/01
17013	SIMA	2	1	15	11/19/01
05002	BATA	2	3	2000	11/20/01
12031	BDMN	2	3	5.85	11/22/01
23011	PANS	2	3	37.5	11/27/01
24010	WAPO	2	1	5.7	11/28/01
05001	UNVR	2	3	250	1/10/02
18016	TINS	2	1	24.83	3/20/02
15014	MPPA	2	1	11	4/3/02
23014	BBIA	9	9	134	4/10/02
23014	BBIA	9	9	134	4/10/02
03002	PGIN	2	3	12000	4/12/02
16012	TCID	2	1	125	4/26/02
23021	ACAP	2	1	18	5/1/02
18019	KOMI	2	1	40	5/1/02
19010	SMSM	2	1	90	5/1/02
17031	MEDC	2	1	110	5/8/02
02002	BATI	2	1	400	5/10/02
24015	ARNA	2	1	5	5/12/02

Lampiran X (Lanjutan)

Pengumuman

Pembagian Deviden dan Saham bonus

NTIS	NTICKS	KODEDIS	KICKDIS	NILADIS	TGLPENGUM
13007	ASRM	9	9	80	5/12/02
21007	AUTO	2	1	65	5/12/02
02002	BATI	2	3	400	5/16/02
12027	CTBN	2	1	0	5/22/02
17047	DAVO	1	9	0	5/22/02
14002	IKBI	2	1	11	5/22/02
24030	CLPI	2	1	9.5	5/23/02
13008	BLTA	2	1	12.5	5/24/02
13014	MTDL	2	1	11	5/24/02
15004	PLIN	2	1	10	5/24/02
13053	PBRX	2	1	50	5/28/02
25005	FPNI	2	1	25	5/29/02
20027	AALI	2	1	10	5/30/02
05002	BATA	2	1	1500	5/31/02
21002	MKDO	2	1	31	5/31/02
18010	BMTR	2	1	20	6/3/02
24022	PANR	2	1	9.48	6/3/02
12021	UNIC	2	1	0	6/3/02
24013	AKSI	2	1	4	6/5/02
18020	AMFG	2	1	44	6/5/02
04001	MERK	2	1	400	6/5/02
06003	SHDA	1	1	0	6/5/02
17015	TSPC	2	1	300	6/5/02
16006	FAST	2	1	11	6/6/02
04002	MLBI	2	1	4463	6/7/02
13051	EKAD	2	1	90	6/10/02
13032	TGKA	2	1	100	6/10/02
12029	ASBI	2	1	45	6/11/02
24011	KAEF	2	1	10.72	6/11/02
20015	LTLS	2	1	15.5	6/11/02
18007	TURI	2	1	11	6/11/02
12032	ASDM	2	1	27.5	6/12/02
17043	CMPP	2	1	20	6/12/02
13057	GGRM	2	1	300	6/12/02
13025	PTRO	2	1	200	6/13/02
24027	IATG	2	1	1	6/14/02
13046	INCI	2	1	50	6/14/02
16009	LION	2	1	60	6/14/02
12008	MREI	2	1	25	6/14/02
22008	SMDR	2	1	122	6/14/02
19006	RALS	2	1	100	6/17/02
05005	BYSB	2	1	100	6/18/02
24019	LAPD	2	1	3	6/18/02
07002	DLTA	2	1	400	6/19/02
14013	DYNA	2	1	50	6/19/02
23020	GMTD	2	1	12	6/19/02
18005	HEXA	2	1	180	6/19/02
24016	BTON	2	1	2.5	6/20/02
13055	ERTX	2	1	15	6/20/02
15010	ESTI	2	1	2	6/20/02
17020	INDF	2	1	25	6/20/02
24018	LAMI	2	1	1	6/20/02
17013	SIMA	2	1	5	6/20/02
13059	AHAP	2	1	150	6/21/02
13004	RIGS	2	1	500	6/21/02
03003	GDYR	2	1	120	6/24/02
17020	INDF	2	1	25	6/20/02
18011	MRAT	2	1	254	6/24/02

Lampiran X (Lanjutan)
Pengumuman
Pembagian Deviden dan Saham bonus

NTIS	NTICKB	KODEDIS	FREKDIS	NILAIDIS	TGLPENGUM
05004	SCCO	2	1	30	6/24/02
13027	TBMS	2	1	100	6/25/02
22007	TIRT	2	1	6.25	6/25/02
16010	INTA	2	1	8	6/26/02
13017	SMRA	2	1	30	6/26/02
13017	SMFA	1	1	0	6/26/02
20026	ANTM	1	9	0	6/27/02
20026	ANTM	2	1	47.1	6/27/02
20026	ANTM	2	1	46.77	6/27/02
12024	DNKS	2	1	20	6/27/02
20022	SSTM	2	1	3	6/27/02
13049	DPNS	2	1	25	6/28/02
14005	POOL	2	1	40	6/28/02
23018	RIMO	2	1	2.41	6/28/02
12021	UNIC	2	1	28.68	6/28/02
05001	UNVR	2	1	350	6/28/02
20028	HITS	2	1	100	7/1/02
13062	IGAR	2	1	2	7/1/02
23001	ALFA	2	1	9	7/2/02
13003	AQUA	2	1	625	7/2/02
23011	PANS	2	1	20	7/2/02
24024	RYAN	2	1	2	7/2/02
14007	SMGR	2	1	257.61	7/2/02
23002	TRIM	2	1	1	7/2/02
13039	MYOR	2	1	5	7/3/02
25003	ANTA	2	1	3	7/4/02
18021	TLKM	2	1	210.82	7/8/02
14004	CPIN	2	1	10	7/16/02
24012	DEFI	2	1	6	7/17/02
24008	BCAP	2	1	5	7/19/02
20025	BHIT	2	1	5	7/19/02
23008	MEGA	2	1	9.09	7/23/02
13052	HMSP	2	1	25	7/24/02
24003	PLAS	2	1	2	7/24/02
25015	SCMA	2	3	15	8/1/02
02002	BATI	2	3	400	8/6/02
23017	ANKB	2	1	35	8/12/02
13046	INCI	1	9	0	8/14/02
13046	INCI	1	9	0	8/14/02
22005	BASS	2	1	3	9/5/02
24002	BBNP	2	1	37	9/17/02
19013	BBNI	2	1	4.41	9/18/02
02001	CNTX	2	1	1000	9/24/02
23010	BBCA	2	1	140	10/9/02
24023	PYFA	2	1	1.67	10/15/02
17033	PUDP	2	1	12.5	10/17/02
05001	UNVR	2	3	300	10/18/02
24009	DOID	2	1	4	10/28/02
13034	BFIN	2	3	30	11/4/02
24005	INAF	2	1	19.77	11/5/02
24023	PYFA	2	1	1.67	11/7/02
24023	PYFA	1	9	0	11/7/02
02002	BATI	2	3	400	11/13/02
05002	BATA	2	3	1650	11/19/02
25008	ATPK	2	1	1.89	11/22/02
13034	BFIN	2	3	32.5	11/28/02
12031	BDMN	2	3	19	12/11/02
04001	MERK	2	1	300	12/16/02

Lampiran XI
Raiht Issue Tahun 1997

No.	Perusahaan	Tanggal Efektif	Tanggal Listing	Jumlah Emisi (Shm)	Harga Perdana (Rp)	Nilai Emisi (Rp)
1	Bunas Finance (R.I II)	21-01-97	12-02-97	115.318.232	1.000	115.318.232.000
2	PDFCI Bank (R.I II)	23-01-97	14-02-97	93.750.000	1.600	150.000.000.000
3	BDNI (R.I II)	24-01-97	14-02-97	615.830.522	1.450	892.954.256.900
4	Telagamas Pertiwi (RI)	13-03-97	04-04-97	68.500.000	1.000	68.500.000.000
5	Bank Mashill (RI)	24-03-97	14-04-97	76.160.000	1.000	76.160.000.000
6	Duta Pertiwi (RI. I)	25-03-97	15-04-97	693.750.000	725	502.968.750.000
7	Indofood Sukses Makmur	02-04-97	24-04-97	305.200.000	3.300	1.007.160.000.000
8	Karwell Ind. (RI.I)	17-05-97	05-06-97	390.000.000	500	195.000.000.000
9	Panin Bank (RI IV)	10-06-97	27-06-97	300.902.312	1.200	361.082.774.400
10	Kasogi Internasional Tbk (R.I)	10-06-97	27-06-97	63.000.000	1.000	63.000.000.000
11	Citra Marga Nusapala Persada	17-06-97	17-07-97	1.000.000.000	500	500.000.000.000
12	Keramika Indonesia Asosiasi (RI)	20-06-97	09-07-97	255.000.000	500	127.500.000.000
13	Multipolar Corporation Tbk (R.II)	23-06-97	14-07-97	1.508.496.000	500	754.248.000.000
14	Indah Kiat Pulp & Paper (RI.II)	24-06-97	11-07-97	2.523.129.000	1.000	2.523.129.000.000
15	Asiana Multikreasi RI. I	25-06-97	18-07-97	96.000.000	500	48.000.000.000
16	Tjwi Kimia Tbk (R.I)	26-06-97	15-07-97	587.345.085	1.000	587.345.085.000
17	Lippo Securities Tbk (R.II)	28-06-97	18-07-97	1.566.000.000	500	783.000.000.000
18	Lippo Life (R.III)	30-06-97	18-07-97	1.118.562.480	850	950.778.108.000
19	Tifcorp Right I	21-08-97	09-09-97	124.000.000	500	62.000.000.000
20	Bakrie Land / Elang Right I	15-09-97	03-10-97	1.050.000.000	500	525.000.000.000
21	Unitex Right I	23-09-97	09-10-97	4.401.000	3.000	13.203.000.000
22	Sahid Jaya Hotel Right I	30-09-97	17-10-97	217.600.000	1.000	217.600.000.000
23	Matahari PP Right III	13-10-97	03-11-97	1.803.996.000	500	901.998.000.000
24	Clipan Finance Right I	21-10-97	07-11-97	29.600.034	1.000	29.600.034.000
25	Hotel Prapatan	03-11-97	20-11-97	148.641.339	1.000	148.641.339.000
26	Bumi Modern (RI)	04-11-97	24-11-97	594.000.000	500	297.000.000.000
27	Texmaco PE (RI)	07-11-97	21-11-97	1.802.640.000	500	901.320.000.000
28	Bakrie Finance III	02-12-97	19-12-97	1.444.500.000	500	722.250.000.000
29	Bayer I Seri A (SB)	03-12-97	22-12-97	13.169.900	1.600	21.071.840.000
30	Bayer I Seri B (SP)	03-12-97	22-12-97	2.324.100	1.625	3.776.662.500
31	Hanson Industries Utama (Mayertex)	06-12-97	29-12-97	92.400.000	4.400	406.560.000.000
32	Pudjiadi & Sons	08-12-97	24-12-97	74.844.000	500	37.422.000.000
33	Polysindo E P	12-12-97	05-01-98	2.185.920.000	500	1.092.960.000.000
34	Sumalindo Lestari	29-12-97	16-01-98	343.750.000	1.000	343.750.000.000
35	Lippo Karawaci	29-12-97	16-01-98	607.796.000	500	303.898.000.000
36	Berlian Laju Tanker	30-12-97	16-01-98	305.760.000	500	152.880.000.000

Lampiran XI (Lanjutan)
Raight Issue Tahun 1999

No.	Perusahaan	Tanggal Efektif	Tanggal Listing	Jumlah Emisi (Shm)	Harga Perdana (Rp)	Nilai Emisi (Rp)
1	Bank Tiara (Right)	29-03-99	01-04-99	42.660.000.000	125	5.332.500.000.000
2	Bank Danamon (Right)	29-03-99	05-04-99	215.040.000.000	150	32.256.000.000.000
3	Bank BII (Right)	30-03-99	06-04-99	62.101.383.408	125	7.762.672.926.000
4	Bank PDFCI (R.III)	16-04-99	21-04-99	22.500.000.000	182	4.095.000.000.000
5	Bank C I C (R. I)	16-04-99	20-04-99	570.400.000	100	57.040.000.000
6	Bayer Indonesia (Right II)	30-04-99	05-05-99	30.988.000	1.450	44.932.600.000
7	PT. Merck BEI. BES Indonesia (R.I)	14-05-99	19-05-99	16.800.000	2.000	33.600.000.000
8	Bank Universal (R. I)	24-05-99	27-05-99	37.211.980.806	136.059	5.063.024.896.484
9	PT Ricky Putra Globalindo. Tbk (R.I)	21-06-99	24-06-99	128.000.000	500	64.000.000.000
10	Eterindo Wahanatama (R.I)	29-06-99	02-07-99	280.000.000	500	140.000.000.000
11	Astra International (R.III)	29-06-99	07-07-99	258.398.155	500	129.199.100.000
12	Bank Global (R.I)	29-06-99	-	450.000.000	500	225.000.000.000
13	Bank Pan Indonesia (R.VI)	30-06-99	05-07-99	1.320.760.549	1.300	1.716.988.713.700
14	Panin Insurance (R.IV)	30-06-99	05-07-99	801.572.854	500	400.786.427.000
15	Panin Life (R.III)	30-06-99	05-07-99	276.263.785	500	138.131.892.500
16	Bank Lippo (R.IV)	30-06-99	05-07-99	16.277.500.296	259,78	4.228.634.136.896
17	Bank Negara Indonesia (R.I)	30-06-99	05-07-99	151.904.480.000	346	52.495.150.200.000
18	Bukit Sentul (R.I)	29-07-99	03-08-99	4.004.000.000	200	800.800.000.000
19	Bank Niaga (R.III)	04-08-99	09-08-99	71.135.395.749	125.114	8.900.033.903.740
20	Ultra Jaya (R.II)	13-08-99	19-08-99	165.050.400	1.000	165.050.400.000
21	Uni Bank (R.I)	16-08-99	20-08-99	3.075.000.000	100	307.500.000.000
22	Bank Inter-Pacific, Tbk (R.I)	27-09-99	30-09-99	9.625.000.000	100	962.500.000.000
23	Siloam Gleneagles (R.I)	30-09-99	5-10-99	337.631.030	500	168.815.515.000
24	Panin Live (R.IV)	20-10-99	25-10-99	990.438.562	500	495.219.281.000
25	Clipan Finan Ind. (R.II)	22-10-99	27-10-99	217.211.969	500	108.605.848.000
26	Bank Mayapada Int'l	03-11-99	08-11-99	325.000.000	500	162.500.000.000
27	Medco Energi Corporation (R.I)	16-11-99	22-11-99	379.236.000	3.500	1.327.326.000.000
28	Asuransi Lippo Life (R.IV)	23-11-99	26-11-99	6.844.231.560	225	1.539.952.101.000
29	Delta Jakarta (R.I)	07-12-99	10-12-99	2.001.648	-	21.017.304.000
30	Panin Life (R.IV)	23-11-99	26-11-99	6.844.231.560	225	1.539.952.101.000

Lampiran XI (Lanjutan)
Right Issue 2000

No.	Perusahaan	Tanggal Efektif	Tanggal Listing	Ratio	Jumlah Emisi (\$/lm)	Harga Perdana (Rp)	Nilai Emisi (Rp)
1	Transindo Multi Prima	11/2/00	15-02-2000	2 : 8	53,200,000	2,100.00	111,720,000,000.00
2	Bumi Modern (RI III)	18-02-2000	23-03-2000	2 : 47	18,612,000,000	500.00	9,306,000,000,000.00
3	BAT (RI I)	24-04-2000	17-05-2000	1 : 2	44,000,000	5,700.00	250,800,000,000.00
4	Tancho (RI I)	9/5/00	5/6/00	1 : 1	78,000,000	1,000.00	78,000,000,000.00
5	Cilpan Finance III	23-05-2000	20-06-2000	27 : 27 : 4	336,119,000	500.00	168,059,732,500.00
6	Soedarpo Corp. (RI I)	8/6/00	4/7/00	1 : 2	72,800,000	500.00	36,400,000,000.00
7	Evershine Tex	19-06-2000	12/7/00	7 : 2	85,299,840	933.00	79,584,750,720.00
8	Metrodata (RI I)	26-06-2000	19-07-2000	9 : 2	120,718,435	950.00	114,682,513,250.00
9	Suba Indah (RI I)	24-06-2000	24-07-2000	1 : 15	675,000,000	500.00	337,500,000,000.00
10	Bank C/C (RI II)	26-06-2000	19-07-2000	5 : 1	442,060,000	200.00	88,412,000,000.00
11	Abdi Bangsa (RI II)	29-06-2000	-	-	15,000,000	1,500.00	22,500,000,000.00
12	Bank Victoria (RI I)	14-08-2000	8/9/00	1 : 1	614,000,000	115.00	70,610,000,000.00
13	Bank Bali (RI III)	25-08-2000	20-09-2000	1 : 99	66,528,577,467	60.51	5,356,215,771,868.00
14	Tifico (RI II)	4/9/00	27-09-2000	-	774,000,000	500.00	372,088,000,000.00
15	Hanson Industri Utama (RI II)	6/10/00	27-09-2000	-	5,605,600,000	125.00	700,700,000,000.00
16	Tira Austenite (RI I)	1/11/00	27-09-2000	-	42,000,000	1,250.00	52,500,000,000.00
17	Bank NISP (RI II)	18-12-2000	27-09-2000	-	164,766,559	400.00	65,906,623,600.00
18	Berlian Laju Tanker (RI III)	21-12-2000	27-09-2000	-	61,152,000	1,100.00	67,267,200,000.00
19	Zebra Nusantara (RI I)	21-12-2000	27-09-2000	-	541,113,723	100.00	54,111,372,300.00

Lampiran XI (Lanjutan)
Right Issue 2001

NO	NAMA PERUSAHAAN	RASIO	TANGGAL PERDAGANGAN	NILAI EMISI	HARGA PERDANA	PENCATATAN	TANGGAL PENGUMUMAN
1	Berlian Laju Tanker	17 : 2	19 Jan 2001	61.152.000	1.100	19-Jan-01	22-Dec-00
2	Zebra Nusantara	2 : 27	17 Jan 2001	541.113.723	100	24-Jan-00	3-Jan-01
3	Siloam Health Care	20 : 35	20 Feb 2001	1.003.733.624	200	20-Feb-01	30-Jan-01
4	Agis (Warrant)	1 : 4	23 Apr 2001	1.956.360.000	200	12-Apr-01	29-Mar-01
6	Bank Pikko	1 : 2	28 May 2001	256.000.000	500	17-May-01	3-May-01
7	Asuransi Bina Dana Arta	1 : 2	15 Jan 2002	70.747.200	300	7-Jan-02	20-Dec-01
8	Bank Mayapada	3 : 5	19 Jul 2001	647.094.167	100	6-Jul-01	28-Jun-01
9	Bhakti Investama (Warran	3 : 2	20 Jul 2001	561.750.000	400	9-Jul-01	28-Jun-01
10	Davomas Abadi	3 : 5	12 Dec 2001	283.967.750	1.350	4-Dec-01	21-Nov-01
11	Hero Supermarket	10 : 4	10-Sep-01	94.120.000	1.100	28-Aug-01	13-Aug-01
12	Pacific Utama	1 : 42	19-Jul-01	1.295.481.600	100	11-Jul-01	28-Jun-01
13	Trafindo Perkasa	1 : 1	4-Dec-01	28.050.000	1.000	4-Dec-01	12-Nov-01

RIGHT ISSUE 2002

NO	NAMA PERUSAHAAN	RASIO	JUMLAH EMISI	HARGA PENAWARAN	TGL PENCATATAN BL PERDAGANGAN	TGL PENGUMUMAN
1	Abdi Bangsa Tbk	5 : 3	240.000.000	105	23-Jul-02	31-Jul-02
2	Bank Buana Indonesia Tbk	5 : 1	248.164.734	500	5-Sep-02	13-Sep-02
3	Bank Internasional Indonesia Tb	10 : 42	38.973.254.169	125	3-Jul-02	11-Jul-02
4	Bank Mayapada Internasional TI	5 : 6	765.919.200	100	11-Jul-02	19-Jul-02
5	Bank Mega Tbk	25 : 6	181.980.000	500	6-Jun-02	14-Jun-02
6	Bank NISP	3 : 2	810.584.200	405	27-Jun-02	2-Jul-02
7	Bentoel Internasional Investama	4 : 1	1.346.625.000	170	16-Jan-02	24-Jan-02
8	Central Proteinaprima Tbk	1 : 1	516.096.000	375	21-Jun-02	1-Jul-02
9	Millenium Pharnmacon Internatio	3 : 1	182.000.000	100	9-Jul-02	17-Jul-02

Lampiran XII
Stock Split 1997

No	Company Name	Number of Listed Shares	Listing Date	Trading Date	Announcement Date
1	GT Petrochem Industries	1,120,000,000	10-Nov-97	10-Nov-97	7-Nov-97
2	Anwar Sierad	124,000,000	24-Mar-97	24-Mar-97	21-Mar-97
3	Argha Karya Prima industry	176,000,000	21-Apr-97	21-Apr-97	17-Apr-97
4	Argo Pantes	132,352,500	30-Oct-97	30-Oct-97	29-Oct-97
5	Asiana Multi Kreasi	48,000,000	2-Jun-97	2-Jun-97	30-May-97
6	Astra International Tbk	1,162,831,237	1-Sep-97	1-Sep-97	29-Aug-97
7	Asuransi Bintang	4,600,000	13-Oct-97	13-Oct-97	10-Oct-97
8	BDNI Asuransi Tbk	20,000,000	6-Sep-97	6-Sep-97	5-Sep-97
9	Bakrie Finance Corp	240,750,000	27-Oct-97	27-Oct-97	24-Oct-97
10	Bank Bali	252,603,830	27-Oct-97	27-Oct-97	24-Oct-97
11	BDNI	1,436,937,855	23-Jun-97	23-Jun-97	20-Jun-97
12	Bank Danamon	1,120,000,000	23-Jun-97	23-Jun-97	20-Jun-97
13	Bank Duta	81,865,512	17-Nov-97	17-Nov-97	14-Nov-97
14	Bank Bira	249,600,000	11-Aug-97	11-Aug-97	6-Aug-97
15	Bank Mashill Utama	164,950,000	11-Aug-97	11-Aug-97	6-Aug-97
16	Bank Niaga Tbk	189,069,321	6-Sep-97	6-Sep-97	3-Sep-97
17	Bank Nisp	62,500,000	3-Feb-97	3-Feb-97	31-Jan-97
18	Bank Surya	100,000,000	26-May-97	26-May-97	23-May-97
19	Berlian Laju Tanker	58,600,000	27-Jan-97	27-Jan-97	23-Jan-97
20	Primarindo Asia Infra Struktur	25,000,000	3-Nov-97	3-Nov-97	31-Oct-97
21	Branta Mulia	225,000,000	27-Aug-97	27-Aug-97	26-Aug-97
22	Bumi Modern Tbk	45,000,000	29-Sep-97	29-Sep-97	26-Sep-97
23	Bunas Finance Indonesia	172,977,348	3-Nov-97	3-Nov-97	31-Oct-97
24	Charoen Pokphand Indonesia	112,513,534	26-May-97	26-May-97	23-May-97
25	Dharmaia Sakti Sejahtera	324,000,000	23-Jun-97	23-Jun-97	20-Jun-97
26	Dharmindo Adhiduta Tbk	58,500,000	13-Oct-97	13-Oct-97	10-Oct-97
27	Duta Anggada Realty	275,000,000	28-Jul-97	26-Jul-97	25-Jul-97
28	Duta Pertiwi	346,875,000	24-Feb-97	24-Feb-97	20-Feb-97
29	Dynaplast	130,312,800	11-Aug-97	11-Aug-97	6-Aug-97
30	Enseval Putra Megatrading	114,000,000	29-Sep-97	29-Sep-97	26-Sep-97
31	Eratex Djaja Limited	24,559,000	24-Nov-97	24-Nov-97	21-Nov-97
32	Ficorinvest Bank	80,000,000	17-Mar-97	17-Mar-97	14-Mar-97
33	Gajah Tunggal	1,584,000,000	20-Oct-97	20-Oct-97	17-Oct-97
34	BDNI Capital Corp	720,720,000	1-Dec-97	1-Dec-97	27-Nov-97
35	Kasogi International Tbk	126,000,000	8-Sep-97	6-Sep-97	5-Sep-97
36	Inter Delta	15,088,800	1-Apr-97	1-Apr-97	27-Mar-97
37	Intraco Penta	43,500,000	3-Mar-97	3-Mar-97	28-Feb-97
38	Jaya Pari Steel Corp	15,000,000	16-Oct-97	16-Oct-97	15-Oct-97
39	Jembo Cable Company	75,600,000	15-Sep-97	15-Sep-97	12-Sep-97
40	GT Kabel Indonesia Tbk	260,000,000	22-Dec-97	22-Dec-97	19-Dec-97
41	Keramika Indonesia	85,000,000	24-Feb-97	24-Feb-97	21-Feb-97
42	Kurnia Kapuas Utama Tbk	50,000,000	2-Jun-97	2-Jun-97	28-May-97
43	Langgeng Makmur Plastic Tbk	94,400,000	21-Jul-97	21-Jul-97	18-Jul-97
44	Lippo Land Development	248,826,846	17-Mar-97	17-Mar-97	14-Mar-97
45	Lippo Securities	326,250,000	3-Mar-97	3-Mar-97	28-Feb-97

Lampiran XII (Lanjutan)
Stock Split 1997

No	Company Name	Number of Listed Shares	Listing Date	Trading Date	Announcement Date
47	Matahari Putra Prima	450,999,000	15-Sep-97	15-Sep-97	12-Sep-97
48	Bank Modern Tbk	120,000,000	25-Aug-97	25-Aug-97	22-Aug-97
49	Modern Photo	133,384,950	22-Sep-97	22-Sep-97	22-Sep-97
50	Modern Realty Ltd	178,171,335	22-Sep-97	22-Sep-97	19-Sep-97
51	Mulia Industrindo	661,500,000	24-Mar-97	24-Mar-97	21-Mar-97
52	Muliaiand	491,400,000	15-Dec-97	15-Dec-97	12-Dec-97
53	Multipolar	137,136,000	1-Apr-97	1-Apr-97	27-Mar-97
54	Pan Brother Tex	38,400,000	9-Jun-97	9-Jun-97	6-Jun-97
55	Bank Pan Indonesia	300,902,312	26-May-97	26-May-97	23-May-97
56	Panin Overseas Finance	54,500,000	4-Aug-97	4-Aug-97	1-Aug-97
57	Prasdiha Aneka Niaga	120,000,000	4-Aug-97	4-Aug-97	1-Aug-97
58	Prima Alloy Steel	20,000,000	9-Jun-97	9-Jun-97	6-Jun-97
59	Pudjadi & Sons	24,948,000	14-Apr-97	14-Apr-97	11-Apr-97
60	Putra Surya Perkasa	997,500,000	3-Nov-97	3-Nov-97	31-Oct-97
61	Trasindo Multi Prima	6,550,000	18-Aug-97	18-Aug-97	15-Aug-97
62	Roda Vivatex	84,000,000	10-Mar-97	10-Mar-97	7-Mar-97
63	Sari Husada Tbk	29,838,875	8-Aug-97	8-Aug-97	7-Aug-97
64	Sekar Bumi	100,100,000	29-Sep-97	29-Sep-97	26-Sep-97
65	Semen Cibinong	164,205,000	28-Jul-97	28-Jul-97	25-Jul-97
66	Suparma Tbk	155,700,000	29-Dec-97	29-Dec-97	24-Dec-97
67	Van Der Horst Indonesia	35,000,000	20-Jan-97	21-Jan-97	17-Jan-97
68	Tancho Indonesia	26,000,000	18-Aug-97	18-Aug-97	15-Aug-97
69	Arta Graha Investama S	95,900,000	27-Oct-97	27-Oct-97	24-Oct-97
70	Tifico	6,440,000	28-Jul-97	28-Jul-97	25-Jul-97
71	Dharmala Agrifood tbk	156,625,000	8-Aug-97	8-Aug-97	7-Aug-97
72	Tunas Ridean	93,000,000	6-Oct-97	6-Oct-97	3-Oct-97
73	Unggul Indah Corp	145,200,028	6-Oct-97	6-Oct-97	3-Oct-97
74	Zebra Nusantara	17,579,954	1-Apr-97	1-Apr-97	27-Mar-97

Lampiran XII (lanjutan)
Stock Split 1999

	Company Name	Tanggal Listing	Tanggal Perdagangan	Jumlah Saham	Saham Tercatat 30-09-99
1	Soedarpo Corp.	03-02-99	03-02-99	13,650,000	36,400,000
2	Bank Century Interinvest Corp	01-04-99	01-04-99	1,140,800,000	1,976,436,000
3	Sahid Jaya Hotel	04-06-99	04-06-99	326,400,000	652,800,000
4	Suba Indah	09-06-99	09-06-99	22,500,000	45,000,000
5	BBL Dharmala Finance	26-07-99	26-07-99	90,000,000	180,000,000
6	Bank Global Inti	16-08-99	16-08-99	2,394,000,000	2,970,000,000
7	Igar Jaya	16-08-99	16-08-99	997,500,000	1,050,000,000
8	Ekadharna Tape	06-09-99	06-09-99	33,541,200	44,721,600
9	Enseval Putra Megatrading	13-09-99	13-09-99	228,000,000	456,000,000
10	Fajar Surya Wisesa	20-09-99	20-09-99	450,525,234	675,787,851
11	Dankos Laboratories	20-09-99	20-09-99	510,300,000	637,875,000
12	Kalbe Farma	27-09-99	27-09-99	1,728,000,000.00	2,160,000,000
13	Sunson Textile	27-09-99	27-09-99	418,353,500	836,707,000
14	Budi Acid jaya	28-09-99	28-09-99	787,500,000	1,050,000,000
15	Kurnia Kapuas	29-09-99	29-09-99	150,000,000	250,000,000

Lampiran XII (lanjutan)
Stock Split 2000

No	Kode	Company Name	Number of Listed	Listing Date	Trading Date	Announcement
1	AGIS	AGIS Tbk	293,454,000	18-Feb-00	18-Feb-00	17-Feb-00
2	ASIA	Asiana multi kreasi	322,671,432	18-Dec-00	18-Dec-00	14-Dec-00
3	APLI	Asiaplast industri	1,040,000,000	16-Aug-00	16-Aug-00	15-Aug-00
4	ASGR	Astra Graphia	1,176,187,500	7-Mar-00	7-Mar-00	6-Mar-00
5	AHAP	Asuransi Harta Aman P	6,000,000	2-Oct-00	2-Oct-00	29-Sep-00
6	BASS	Bahtera Adimina Samudra	1,306,230,800	9-Oct-00	9-Oct-00	6-Oct-00
7	RMBA	Bentoel International Inv Tbk	1,615,950,000	25-Apr-00	25-Apr-00	24-Apr-00
8	BHIT	Bhakti investama	1,284,000,000	8-Feb-00	8-Feb-00	7-Feb-00
9	ESTI	Evershine Textiles industries	1,612,166,976	11-Dec-00	11-Dec-00	7-Dec-00
10	FAST	Fast Food Indonesia Tbk	401,625,000	5-Dec-00	5-Dec-00	1-Dec-00
11	INDF	Indofood sukses Makmur Tbk	7,324,800,000	29-Sep-00	29-Sep-00	28-Sep-00
12	INTA	Intraco Penta	87,000,000	6-Nov-00	6-Nov-00	2-Nov-00
13	MREI	Maskapai Reasuransi	54,600,000	8-Aug-00	8-Aug-00	7-Aug-00
14	MEDC	Medco Energi International	2,665,961,160	2-Jun-00	2-Jun-00	31-May-00
15	MIRA	Mitra Rajasa	114,000,000	14-Aug-00	14-Aug-00	10-Aug-00
16		Siwani Trimitra	120,000,000	9-Oct-00	9-Oct-00	6-Oct-00
17	SONA	Sona Topas Tourism Inds	165,600,000	7-Apr-00	7-Apr-00	5-Apr-00
19	TIRT	Tirta Mahakam Plywood Inds	468,000,000	15-May-00	15-May-00	12-May-00
20	TRST	Trias Sentosa	1,728,000,000	9-Oct-00	9-Oct-00	6-Oct-00
21	TRIM	Trimegah Securities	1,800,000,000	24-Apr-00	24-Apr-00	19-Apr-00
22	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	686,700,000	6-Nov-00	6-Nov-00	3-Nov-00
23	UNTR	United Tractors	1,159,200,000	5-Sep-00	5-Sep-00	1-Sep-00

Lampiran XII (lanjutan)
Stock Split 2001

No	Company Name	Number of Listed	Listing Date	Trading Date	Announcement
1	Bank BCA	5,829,092	15-May-01	15-May-01	8-May-01
2	Ramayana Lestari Sentosa	1,400,000	15-Feb-01	15-Feb-01	8-Feb-01
3	Bentoel Internasional Investama	3,591,000,000	31-Jan-01	31-Jan-01	29-Jan-01
4	Charoen Pokphand	857,669,175	15-Jan-01	15-Jan-01	11-Jan-01
5	Dharma Samudra Fishing Industries	712,464,000	22-Jan-01	22-Jan-01	19-Jan-01
6	HM Sampoerna	3,712,000,000	24-Sep-01	24-Sep-01	20-Sep-01
7	Millenium Pharmacon Int	7,967,416,692	3-Sep-01	3-Sep-01	31-Aug-01
8	Sarasa Nugraha	1,980,000,000	6-Aug-01	6-Aug-01	3-Aug-01
9	Siantar TOP	1,048,000,000	20-Dec-01	20-Dec-01	19-Dec-01
10	Suba Indah	720,000,000	8-Jan-01	8-Jan-01	5-Jan-01
11	Summit Plast Interbenua	8,640,000,000	31-Jul-01	31-Jul-01	30-Jul-01
12	Surya Intrindo Makmur	3,340,000,000	30-Aug-01	30-Aug-01	29-Aug-01
13	Tunas Baru Lampung	1,025,301,000	29-Oct-01	29-Oct-01	26-Oct-01
14	Tunas Ridean	5,468,272,000	6-Jul-01	6-Jul-01	5-Jul-01
15	Ultra Jaya Milk	530,588,000	16-Jan-01	16-Jan-01	11-Jan-01