

PENGUJIAN EFISIENSI PASAR MODAL INDONESIA

PERIODE 2004

(Analisis Pengumuman Deviden Meningkat di Bursa Efek Jakarta)

Jurusan Akuntansi



Nama : Rara Santi
Nomor Mahasiswa : 98312371
Jurusan: Akuntansi : Akuntansi

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2005**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“ Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan 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. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman / sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku”

Yogyakarta, januari 2006

Penyusun,

Rara Santi

MOTTO

Jadikanlah doa dan usaha sebagai bagian dari kesuksesan dalam hidup

(R.R.....okt 05)

Kita tidak dapat hidup lebih baik, tanpa berusaha menjadi lebih baik

(Sokrates)

*Bukan karena segalanya sulit sehingga kita tidak berani, tetapi karena kita tidak
berani maka segalanya sulit*

(Seneca)

Hidup adalah sebuah pilihan

(r.r.....)

HALAMAN PERSEMBAHAN

SKRIPSI INI KUPERSEMBAHKAN UNTUK;

BAPAK, IBU, KAKAKKU MBAK KIKI, MAS SAID, ADIKKU HADAN,

IKANG, SI KECIL AFIS DAN MAS ELWIN

PENGUJIAN EFISIENSI PASAR MODAL INDONESIA

PERIODE 2004

(Analisis Pengumuman Deviden Meningkat di Bursa Efek Jakarta)

Hasil Penelitian

Diajukan oleh

Nama : Rara Santi

No Mahasiswa : 98312371

Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing
Pada Tanggal.....
Dosen Pembimbing,

(Dra. Reni Yendrawati. M.Si)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

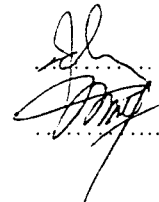
"PENGUJIAN EFISIENSI PASAR MODAL INDONESIA PERIODE 2004" ANALISIS
PENGUMUMAN DEVIDEN MENINGKAT DI BEJ

Disusun Oleh: RARA SANTI
Nomor mahasiswa: 98312371

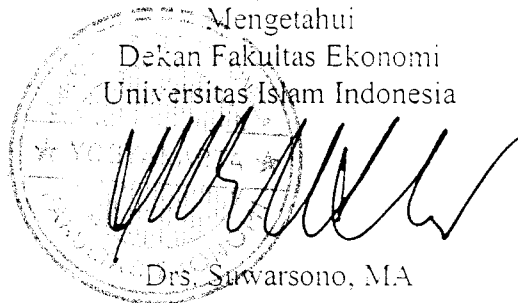
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS
Pada tanggal : 19 Desember 2005

Pembimbing Skripsi Penguji : Dra. Reni Yendrawati, M.Si

Penguji : Dra. Neni Meidawati, M.Si, Ak



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Drs. Suwarsono, MA

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Assalamualaikum wr, wb

Dengan menyebut nama Allah Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, dan syukur alhamdulillah atas segala anugerah dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul:

“Pengujian Efisiensi Pasar Modal Indonesia Tahun 2004 : Analisis Pengumuman Deviden Di Bursa Efek Jakarta”

Tujuan dari penyusunan skripsi ini sebagai syarat menempuh ujian akhir guna memperoleh gelar sarjana srata-1 program studi akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

Dengan terselesainya skripsi ini penukis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Suwarsono, DRS. MA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia beserta staf pengajaran dan staf karyawan
2. Ibu Reni Yendrawati , DRA. M.Si, selaku dosen pembimbing yang sabar memberikan dorongan, bimbingan dan meluangkan waktu sampai dengan terselesaikannya skripsi ini
3. Bapak ibu tersayang yang telah memberikan doa, kasih sayang, serta dukungan baik moril maupun materiil

4. Saudara-saudaraku mbak kiki, mas said, hadan, ikang, sisri, si kecil afis
makasih buat sayangnya.....i love you all
5. Mas elwinthank's for your love
6. Mas Adi, makasih buat bantuan and bimbingannya
7. Team BEROEX, Team DAGADU yee..... . KD you're my
inspiration
8. Alumni Anak kost 121 B i miss you all, Sista Buci thanks to saringnya,
Njul, anak- anak baru, seru juga! Om Jo makasih buat bantuannya slama
ini
9. My friend yang selalu setia menemani kemanapun aku pergi Thanks
BUTUT.....
10. Dan semua pihak yang telah membantu baik secara langsung maupun
tidak langsung hingga terselesainya skripsi ini.

Akhirnya semoga skripsi ini yang meskipun jauh dari sempurna dapat
bermanfaat dan semoga Allah SWT senantiasa memberi jalan yang terang bagi
kita semua. AMIN

Wassalamualaikum Wr. Wb

Yogyakarta, Januari 2006

Penyusun,

Rara Santi

DAFTAR ISI

Halaman

Halaman Judul	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	ii
Halaman Pengesahan.....	iii
Berita Acara Ujian Skripsi.....	iv
Halaman Motto.....	v
Halaman Persembahan.....	vi
Kata Pengantar.....	vii
Daftar Isi.....	viii
Daftar Tabel.....	ix
Daftar Gambar.....	x
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah Penelitian.....	5
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Manfaat Penelitian.....	6
1.5 Sistematika Pembahasan.....	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1 Landasan Teori.....	9
2.1.1 Pengertian Pasar Modal.....	9

2.1.2	Sejarah dan Perkembangan Pasar Modal.....	10
2.1.3	Fungsi Pasar Modal Indonesia.....	18
2.1.4	Peranan Pasar Modal Indonesia.....	19
2.2	Gambaran Umum PT Bursa Efek.....	19
2.2.1	Sistem Perdagangan di BEJ.....	21
2.3	Pengertian Pasar Modal Yang Efisien.....	27
2.3.1	Tingkat atau Bentuk Efisiensi Pasar Modal.....	29
2.4	Penelitian Terdahulu.....	36
2.5	Hipotesis.....	37

BAB III METODE PENELITIAN

3.1	Sumber Data.....	38
3.2	Populasi dan Sampel.....	38
3.3	Metode Pengumpulan Data.....	40
3.4	Data Yang Diperlukan.....	41
3.5	Variabel Penelitian dan Pengukuran.....	42
3.6	Analisis Data.....	43
3.7	Pengujian Hipotesis.....	46

BAB IV ANALISIS DATA

4.1	Analisis Deskriptif.....	47
4.2	Pengolahan Data Untuk Uji Hipotesis	50
4.2.1	Perhitungan Return Tidak Normal	50

4.2.2	Perhitungan Akumulasi Return Tidak Normal (<i>Accumulate Abnormal Return</i>)	55
4.3	Uji Hipotesis.....	57
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN		
5.1	Kesimpulan.....	62
5.2	Saran dan Keterbatasan Penelitian.....	63
5.2.1	Keterbatasan Penelitian.....	63
5.2.2	Saran Penelitian Berikutnya.....	63
	Daftar Pustaka.....	64
	Lampiran.....	66

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 3.1	Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian.....	37
Tabel 4.1	Descriptive Statistic.....	52
Tabel 4.2	Cummulated Abnormal Return (CAR).....	56
Tabel 4.3	Pengujian Hipotesis Dengan Uji p -value.....	59

DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 2.1	Tingkatan Kumulatif dari Ketiga Bentuk Pasar Efisien.....	35
Gambar 4.1	Rata-rata Return Tidak Normal Selama Periode Pengamatan.....	55
Gambar 4.2	Accumulated Abnormal Return Selama Periode Pengamatan.....	57

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan salah satu bagian dari pasar finansial yang menjalankan fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dalam menjalankan fungsi ekonomi yaitu dengan mengalokasikan dana secara efisien dari pihak yang memiliki dana kepada pihak yang membutuhkan dana, sedangkan fungsi keuangannya dapat ditunjukkan oleh kemungkinan adanya perolehan imbalan bagi pihak yang memberi dana sesuai dengan karakteristik investasi yang mereka pilih. Pasar modal menjadi salah satu pilihan bagi investor dalam menyalurkan dana yang mereka miliki. Dalam hal ini informasi merupakan sesuatu hal yang sangat penting, karena seorang investor sebelum menginvestasikan dananya di pasar modal dengan cara membeli saham yang diperdagangkan dia harus memahami dan mempercayai bahwa semua informasi yang tersedia dan mekanisme perdagangan di pasar modal dapat dipercaya, tidak ada pihak tertentu yang memanipulasi informasi dan perdagangan tersebut.

Keberhasilan suatu perusahaan dilihat dari nilai perusahaan. Pada perusahaan yang go publik, nilai perusahaan dilihat dari harga sahamnya. Harga saham mencerminkan nilai perusahaan bila pasar modal dalam keadaan

efisien. Pasar modal yang efisien dapat menunjukkan harga saham yang mencerminkan secara penuh (*fully reflect*) informasi yang tersedia, informasi tersebut dapat berupa laporan tahunan perusahaan, pembagian deviden, pemecahan saham, laporan para analisis pasar modal, dan sebagainya. Pasar modal yang efisien menjadikan harga saham cenderung wajar dan harga saham benar-benar mencerminkan nilai saham perusahaan yang bersangkutan sehingga tidak ada harga saham yang *overvalue* atau *undervalue*. Bila benar harga saham dipasar modal Indonesia *overvalue* atau *undervalue* berarti pasar modal di Indonesia belumlah efisien, selain itu pasar modal yang efisien dimana seluruh informasi yang relevan diterima oleh investor dan informasinya telah diprediksikan ke dalam saham

Pasar modal di Indonesia diaktifkan kembali mulai tahun 1997, sehingga masih terbilang baru dan asing bagi masyarakat Indonesia. Untuk menciptakan atau mendorong agar pasar modal Indonesia dapat berkembang mengarah ke iklim pasar yang efisien, maka pemerintah perlu membuat atau mengeluarkan peraturan-peraturan yang mendukungnya. Peraturan-peraturan itu berupa paket deregulasi dan kebijaksanaan-kebijaksanaan yang sudah dilaksanakan, termasuk mengeluarkan tatanan dan perangkat hukum yang menjadi rambu-rambu dan petunjuk bagi pelaku pasar dalam melaksanakan aktifitasnya di pasar modal seperti UU No 8 Th. 1995 tentang pasar modal.

Suatu proses investasi menjelaskan bagaimana seharusnya seorang pemodal membuat keputusan investasi pada instrumen-instrumen keuangan (*sekuritas*) yang diperdagangkan dan seberapa ekstensif serta kapan sebaiknya dilakukan. Menurut pandangan umum, investasi itu sendiri baik dilakukan setiap orang dan setiap saat. Investasi dalam arti yang lebih kuat adalah pengorbanan pada saat ini (sekarang) yang sudah memiliki suatu kepastian guna memperoleh pendapatan yang belum pasti pada masa yang akan datang. Akan tetapi pada dasarnya, suatu tindakan investasi adalah suatu tindakan yang dilakukan setelah melalui proses analisa dan investasi itu sendiri menjajikan adanya keamanan nilai pokok investasi dan hasil investasi yang memuaskan (Yannes Naibaho, 1989:52)

Untuk melakukan keputusan investasi pada suatu instrumen keuangan (*sekuritas*) secara tepat, pemodal harus melibatkan Lima Unsur Pokok atau yang sering disebut dengan Determinasi Investasi, yang akan muncul secara eksplisit maupun implisit, disadari atau tidak, diolah secara sistematis atau tidak (Hasan Zein, 1989;18)

Penelitian ini menanggapi isu efisiensi pasar bentuk setengah kuat secara keputusan, dengan menganalisis pengumuman deviden di Bursa Efek Jakarta. Hartono (1998) menyatakan bentuk efisiensi pasar bentuk setengah kuat menurut Fama (1970) dapat dikembangkan lebih lanjut menjadi: efisiensi pasar bentuk setengah kuat secara informasi (*informatioanlly efficient*

market). Dan efisiensi pasar bentuk setengah kuat secara keputusan (*decisionally efficient market*). Efisiensi pasar bentuk setengah kuat secara informasi menekankan pada *fully reflect* dan *information available*, tetapi tidak mempertimbangkan kecanggihan investor dalam mengolah informasi. Investor yang canggih (*sophisticated investor*) seharusnya dapat menginterpretasikan dan menganalisis informasi, sehingga mampu membedakan informasi yang bernilai ekonomis. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat secara keputusan mencakup *fully reflect*, ketersediaan informasi dan kecanggihan pasar.

Pengertian pasar efisiensi bentuk setengah kuat menurut Fama (1970) tepat untuk pengumuman yang tidak memerlukan pengolahan lebih lanjut seperti: pengumuman laba. Laba naik (turun) berarti menunjukkan kinerja perusahaan meningkat (menurun). Dalam hal ini, faktor yang penting adalah ketersediaan informasi bagi pelaku pasar sehingga investor dapat bertindak, yang akan membentuk keseimbangan baru

Penelitian mengenai deviden selama ini, lebih banyak mengenai kandungan informasi, tetapi tidak membahas kecanggihan pasar, kecuali Sujoko (1999) yang menemukan bahwa pengumuman deviden mempunyai kandungan informasi, tetapi pelaku pasar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) masih meningkat. Mereka tidak memperhitungkan apakah kenaikan deviden tersebut berasal dari perusahaan yang mempunyai prospek atau tidak. Jadi,

berdasarkan hasil penelitian Sujoko (1999), Bursa Efek Jakarta belum efisien bentuk setengah kuat secara keputusan.

Dalam rangka meneliti lebih jauh tentang masalah tersebut diatas, penulis mencoba mengkaji dan menganalisis tentang pengaruh pengumuman deviden ini dalam suatu penelitian dengan judul penelitian **“Pengujian Efisiensi Pasar Modal Indonesia Periode 2004”**(Analisis Pengumuman Deviden Meningkat Di BEJ)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis apakah pasar modal Indonesia selama tahun 2004 telah efisien untuk efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Hal ini didasari pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nursiam dan Lastiyono Doso Puteranto (2000), perbedaan dari penelitian terdahulu adalah penelitian ini menggunakan periode waktu yang berbeda, beberapa emiten yang berbeda yang dikhususkan pada perusahaan yang melakukan pengumuman deviden meningkat sedangkan penelitian terdahulu yaitu perusahaan yang melakukan pengumuman deviden meningkat dan menurun selama periode penelitian serta telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta, harga saham yang digunakan dalam penelitian terdahulu dengan menggunakan harga saham bulanan sedangkan penelitian disini dengan menggunakan harga saham harian

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

Apakah pengumuman deviden mempunyai kandungan informasi untuk membuat pasar bereaksi yang ditunjukkan oleh terjadinya Return Tidak Normal (*Abnormal Return*) di seputar hari pengumuman?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui adanya pengaruh pengumuman pembagian deviden terhadap return saham yang diperoleh dari pengumuman deviden yang tidak mempunyai kandungan informasi untuk membuat pasar bereaksi yang ditunjukkan oleh terjadinya Return Tidak Normal (*Abnormal Return*) diseputar hari pengumuman

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan praktis dan pengetahuan langsung dengan terjun langsung mempraktekkan pengetahuan teoritis yang telah diperoleh selama masa kuliah pada kondisi dunia bisnis yang sesungguhnya, terutama yang berhubungan dengan masalah pasar modal.

Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai cara-cara penganalisan mengenai pasar modal sebelum memutuskan untuk membentuk portofolio untuk melakukan investasi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi bagi mereka yang akan melakukan penelitian selanjutnya dan dapat menambah informasi sebagai bahan perbandingan yang ada kaitannya dengan masalah yang seru

1.5 Sistematika Pembahasan

BAB I Pendahuluan, akan membahas tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan analisis data

BAB II Kajian Pustaka, akan membahas landasan teori yang berhubungan dengan masalah penelitian, tinjauan penelitian terdahulu dan perumusan hipotesis

BAB III Metode Penelitian, berisi sumber data populasi dan sampel metode pengumpulan data, data yang diperlukan, variable penelitian dan pengukuran, analisa data, uji hipotesis

BAB IV Analisa Data, meliputi analisis deskriptif dan pengujian hipotesis, bab ini merupakan inti penjabaran mengenai data hasil temuan

yang kemudian dilakukan pengolahan dan pembahasan mengenai implikasi dari hasil perhitungan.

BAB V Kesimpulan dan Saran

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1 Pengertian Pasar Modal

Menurut Husnan (1993) pasar modal adalah sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang biasa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang atau modal sendiri. Sementara itu, Riyanto (1990) menyatakan bahwa pasar modal adalah pasar dalam pengertian abstrak yang mempertemukan calon pemodal (*investor*) dengan emiten (perusahaan yang menerbitkan surat berharga di pasar modal) yang membutuhkan dana jangka panjang.

Bursa efek (pasar modal) yang terbesar di Indonesia adalah Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang juga dikenal dengan nama asingnya sebagai Jakarta Stock Exchange (JSX). sekuritas yang diperdagangkan di BEJ adalah saham preferen (*preferred stock*), saham biasa (*common stock*), hak (*right*) dan obligasi konvertibel (*convertible bonds*). Saham biasa mendominasi volume transaksi di BEJ. Bursa efek terbesar setelah BEJ adalah Bursa Efek Surabaya (BES) atau Surabaya Stock Exchange (SSX). Sekuritas yang terdaftar di BEJ juga diperdagangkan di SSX.

Handaru (1996) menyimpulkan pasar modal sebagai berikut:

1. Pasar modal bisa berupa pasar dalam pengertian abstrak atau dalam artian konkrit (sesungguhnya). Dalam artian abstrak, maka perdagangan surat berharga tidak harus terjadi pada suatu tempat tertentu. Sementara itu, pasar modal dalam bentuk konkritnya atau yang lebih dikenal dengan *stock exchange*
2. Komoditi yang diperdagangkan dipasar modal adalah surat berharga (*aktiva financial*) jangka panjang
3. Surat berharga atau sekuritas yang diperjual belikan di pasar modal adalah surat berharga yang diterbitkan oleh suatu badan hukum berbentuk PT , baik yang dimiliki oleh swasta atau pemerintah
4. Bursa efek merupakan bentuk konkrit dari pasar modal. Bursa efek merupakan pasar yang sangat terorganisasi (*a highly organized market*). Disebut demikian karena terdapat serangkaian peraturan yang mengikat pihak-pihak yang terkait didalamnya

2.1.2 Sejarah dan Perkembangan Pasar Modal Indonesia

Sejarah dan perkembangan pasar modal Indonesia dapat dibagi menjadi tiga masa perkembangan, yaitu:

1. Masa Penjajahan

Kegiatan jual beli saham dan obligasi di Indonesia menurut buku *Effectengids* yang dikeluarkan oleh *Vereniging Voor den Effectenhandel* pada tahun 1939, telah berlangsung semenjak tahun 1880 yaitu dengan

terbentuknya perusahaan Dunlop & Koff pada tahun 1878 (kemudian menjadi PT. Perdanas) yaitu perusahaan yang mempunyai kegiatan sebagai pedagang perantara di bidang perdagangan komoditi dan sekuritas. Lantaran pada waktu itu bursa belum dikenal, perdagangan saham dan obligasi dilakukan catatan transaksi tidak lengkap

Karena tidak adanya bursa yang resmi di Batavia pada waktu itu, sedangkan para pedagang sibuk memperjualbelikan efek-efek, maka Amsterdams Effecteneuers memutuskan untuk mendirikan cabangnya di Batavia (Jakarta). Bursa efek tersebut didirikan pada tanggal 14 desember 1912 dengan penyelenggara bursa adalah vereniging Voor de Effectenhandel. Tujuan pembentukan bursa efek tersebut adalah untuk mendorong perekonomian dan menjaring dana-dana yang ada terutama untuk pembangunan di bidang perkebunan yang pada waktu itu sedang dilakukan secara besar-besaran. bursa efek pertama tersebut didirikan dan beranggotakan 13 perusahaan efek (*sekuritas*) Belanda. Pada waqktu itu, sekuritas yang diperjualbelikan adalah:

1. Saham yang diterbitkan oleh perusahaan perkebunan Belanda
2. Obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan peerkebunan Belanda
3. Obligasi pemerintah Hindia Belanda oleh Pemerintahan Pusat, Propinsi dan Kotapraja
4. Sertifikat saham dan efek-efek perusahaan di negeri Belanda.

Kemudian dalam perkembangannya didirikan dua bursa efek yang lain yaitu Bursa Efek Semarang pada tanggal 11 Januari 1925 dan disusul pada tanggal 1 Agustus 1925 pendirian Bursa Efek Surabaya. Akan tetapi karena meletusnya PD II pada tahun 1939, maka pada tanggal 10 Mei 1940 Bursa Efek Jakarta resmi ditutup, sedangkan Bursa Efek Semarang dan Bursa Efek Surabaya sudah lebih dahulu ditutup. Sehingga secara otomatis pasar modal menjadi vakum alias tidak ada lagi perkembangan.

Bursa Efek Jakarta

Pada saat berhenti setelah 28 tahun beroperasi, telah memiliki 250 saham dengan nilai mencapai sekitar Rp 7 triliun berdasarkan nilai beras tahun 1982

2. Masa Orde Lama

Pemerintah Republik Indonesia, pada tahun 1950 menerbitkan obligasi. Ini menandai pasar modal Indonesia mulai aktif kembali setelah penyerahan kembali kedaulatan Republik Indonesia. Menyadari akan perlunya suatu bursa efek yang tertib dan terkontrol, dan juga karena pemerintah Republik Indonesia telah mulai menerbitkan obligasi, maka pemerintah RI mengeluarkan Undang-Undang darurat tentang Bursa No.13 Tahun 1951 pada tanggal 1 September tahun 1951 yang kemudian menjadi Undang-Undang Bursa No.15 tahun 1952 yang mengatur tentang Bursa Efek

Setelah pada tanggal 3 juni tahun 1952 Bursa Efek Jakarta dibuka kembali, Keputusan Menkeu No. 289737 tanggal 1 November 1951 menyebutkan bahwa penyelenggaraan bursa diserahkan kepada Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-Efek (PPUE), yang beranggotakan beberapa bank negara dan para pialang efek. Tujuannya adalah untuk mencegah mengalirnya efek-efek keluar negeri dan menampung emisi obligasi Pemerintah RI dan Tahun 1950. yang diperdagangkan di Bursa pada waktu itu adalah Obligasi Pemerintahan RI Tahun 1950, obligasi Pemerintah Hindia Belanda, dan obligasi dan Efek dari perusahaan yang umumnya merupakan perusahaan Belanda.

Tetapi kemudian dengan adanya nasionalisasi perusahaan-perusahaan Belanda dengan keluarnya Undang-Undang No. 86 Tahun 1956, sengketa Irian Barat dengan Belanda dan pembangunan ekonomi yang tidak mendukung karena adanya resesi dan inflasi, maka pada tahun 1958 kegiatan bursa efek Indonesia dihentikan

3. Masa Orde Baru

Tahap pembentukan pasar modal Indonesia berawal dari tahun 1970 dengan dibentuknya Tim Uang dan Pasar Modal. Dan pada tahun 1976 mulailah momentum penggalakan pasar modal di Indonesia yaitu dengan keluarnya Keppres No.52. Tahun 1976 tentang Pembentukan Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM) serta Keppres No.25 Tahun 1976

mengenai pembentukan PT. Danareksa. Kemudian pada tanggal 10 Agustus 1977 pasar modal Indonesia kembali aktif dengan diresmikannya aktifitas perdagangan di Bursa Efek Jakarta oleh mantan Presiden Suharto. Emiten pertama yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta adalah PT. Semen Cibinong (SMCB)

Pada tahun 1986-1988 pemerintah melakukan serangkaian deregulasi yang mendorong perkembangan pasar modal secara menyeluruh. Kebijakan dan deregulasi pasar modal tersebut adalah sebagai berikut:

1. Paket 6 Mei (Pakem)

Paket ini memberikan status yang sama antara PMDN (penanaman Modal Dalam Negeri) dengan PMA (Penanaman Modal Asing) yang 51% sahamnya dijual di pasar modal atau minimal 51% sahamnya dimiliki oleh negara / swasta nasional dan dijual melalui pasar modal

2. Paket Oktober (Pakto) 1988

Paket ini sebenarnya lebih ditujukan kepada perbankan dan itu untuk mendukung perkembangan pasar modal secara tidak langsung, yaitu: (1) pengenaan pajak deposito, (2) Ketentuan Legal Lending Limit (Batas Maksimum Pemberian Kredit / BMPK), (3) Ketentuan Capital Adequacy Ratio (Rasio Kecukupan Modal)

1998

3. Paket Desember (Pakdes) 1988

Paket ini membuat kebijakan baru antara lain:

(10) diperkenalkannya bagi perusahaan yang telah go publik untuk melakukan Company Listing, (20) Kesempatan bagi swasta untuk mendirikan Bursa Efek, (3) Hak prioritas pembelian efek di Pasar Perdana dikurangi untuk memberikan kesempatan penyebaran kepemilikan efek dan lebih menghidupkan perdagangan

pada tahun 1989 pemerintah mendirikan Bursa Paralel Indonesia (BPI) yang merupakan bursa efek swasta untuk perusahaan kecil dan menengah serta perusahaan baru yang menderita kerugian akan tetapi dinilai mempunyai prospek yang positif pada masa yang akan datang. Kemudian pada tanggal 16 Juli 1989 lahir bursa efek swasta yang kedua, yaitu Bursa Efek Surabaya (BES)

Pada tahun 1991 indeks harga saham gabungan (dalam hal ini harga-harga saham) mengalami penurunan yang cukup tajam akibat adanya gebrakan Sumarlin II. Hal tersebut disebabkan oleh karena adanya paksaan dari Sumarlin (Menkeu pada waktu itu) yang memerintahkan 12 BUMN agar mengalihkan dana mereka yang tersimpan di bank-bank umum dipindahkan ke Bank Indonesia dalam bentuk Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Pada tahun 1992 BEJ berubah menjadi bursa efek swasta setelah BPI dan BES, dan pada tahun yang sama pula pengoperasian suatu system perdagangan di Bursa Efek Surabaya yaitu Elektronik Long Distance Trading (Eldistra) dan Market on Line Information System (Motions) serta perubahan BAPEPAM yang tadinya singkatan dari Badan Pelaksana Pasar Modal berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Dalam bentuk barunya tersebut, BAPEPAM mempunyai kewajiban untuk:

1. Memonitor dan mengatur suatu pasar dimana sekuritas-sekuritas dapat diterbitkan dan diperdagangkan secara wajar, wajar dan efisien dengan maksud untuk melindungi kepentingan para pemodal dan masyarakat
2. Mengawasi dan memonitor pertukaran sekuritas, clearing, settlement dan para pialang, berbagai lembaga penyimpanan, reksadana, perusahaan sekuritas dan para pialang, berbagai lembaga pendukung pasar modal dan para professional
3. Untuk memberi rekomendasi tentang pasar modal kepada menteri keuangan. Setahun kemudian yaitu pada tahun 1993 berdiri lembaga penunjang pasar modal yaitu (1) Lembaga Kliring dan Penyelesaian (LKP) yaitu PT. Kliring Deposit Efek

Indonesia (KDEI), (2) PT. Pemeringkat Eek Indonesia (PEFINDO)

Pada tanggal 28 juli 1995, BES melakukan merger dengan Bursa Paralel Indonesia (BPI) dengan survivornya PT. Bursa Efek Surabaya (BES), dengan alasan untuk meningkatkan efisiensi di Bursa Paralel Indonesia yang lebih mengarah kepada Over The Counter Market. Dan pada tanggal 22 mei 1995 diperkenalkan penggunaan system perdagangan otomatis di Bursa Efek Jakarta yang dikenal dengan nama JATS (*Jakarta Automated Trading system*) sedangkan peresmiannya dilakukan pada tanggal 3 oktober 1995. otomasi perdagangan efek tersebut memiliki 4 manfaat yaitu: (1) meningkatkan kemampuan penyampaian order, baik dalam jumlah, keakuratan maupun kecepatan, (2) menguraangi biaya perunit transaksi,(3) mengurangi kemungkinan malpraktik dan human error, (4) memberikan kesempatan yang sama, baik dalam memperoleh informasi maupun kecepatan memasukkan order. Tujuan dari semua itu adalah untuk meningkatkan nilai perdagangan yang dapat memperbesar likuiditas saham, disamping meningkatkan kepercayaan pemodal sekaligus integrasi bursa. Dengan sistem otomasi ini, kemandirian bertransaksi dapat ditingkatkan dan perdagangan lebih transparan, karena pemodal mendapatkan kesempatan yang sama dalam mengajukan order, sementara para pialang memiliki kesempatan yang sama untuk melakukan transaksi dalam jumlah yang tidak terbatas. Dan pada tahun yang

sama yaitu tahun 1996 lahir Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Pada tanggal 1 Januari tahun 1996 undang-undang dana pensiun dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Yang dimaksud dengan portofolio adalah kumpulan efek yang dimiliki oleh orang perorangan, perusahaan, usaha bersama, asosiasi atau kelompok yang terorganisasi

2.1.3 Fungsi Pasar Modal Indonesia

Keberadaan pasar modal nasional menurut Keppres No. 52 tahun 1976 bertujuan untuk:

1. Mempercepat proses perluasan pengikutsertaan masyarakat dalam kepemilikan saham perusahaan-perusahaan swasta, guna menuju pemerataan pendapatan masyarakat
2. Lebih menggairahkan partisipasi masyarakat dalam mengerahkan dan penghimpunan dana untuk digunakan secara produktif dalam pembiayaan pembangunan nasional

Halim (1997) menyatakan bahwa pasar modal pada umumnya berfungsi sebagai:

1. Sumber dan jangka panjang yang murah, untuk membiayai investasi sektor pemerintah maupun swasta
2. Sumber dana bagi pembangunan yang tidak inflatoir, terutama bagi proyek-proyek yang bersifat slow-yielding

3. Wahana yang efisien dalam mengalokasikan dana kepada proyek-proyek yang produktif dan efisien
4. Wahana yang alami untuk menjamin adanya pemerataan kekayaan melalui kepemilikan saham perusahaan swasta

Dari sudut pandang mikro, fungsi pasar modal meliputi beberapa hal sebagai berikut:

1. Untuk menyehatkan struktur permodalan perusahaan
2. Dalam situasi tertentu, go publik juga dijadikan salah satu cara untuk menaikkan nilai perusahaan
3. Sebagai sarana bagi pengusaha untuk mewujudkan atau menunjukkan kemampuan dalam membangun "kerajaan bisnisnya" melalui merger dan akuisisi

2.1.4 Peranan Pasar Modal Indonesia

Pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual resiko dengan resiko untung atau rugi. Kebutuhan jangka pendek umumnya diperoleh di pasar uang (misalnya bank komersil). Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Saham merupakan bukti kepemilikan sebagian dari perusahaan. Obligasi merupakan bukti kepemilikan sebagian dari perusahaan. Obligasi (*bond*) merupakan suatu kontrak yang

mengharuskan peminjam untuk membayar kembali pokok pinjaman ditambah dengan bunga dalam waktu tertentu yang sudah disepakati

Untuk menarik pembeli dan penjual untuk berpartisipasi, pasar modal harus bersifat likuid dan efisien. Suatu pasar modal dikatakan likuid jika penjual dapat menjual dan pembeli dapat membeli surat – surat berharga dengan cepat. Pasar modal dikatakan efisien jika harga dari surat- surat berharga mencerminkan nilai dari suatu perusahaan secara akurat

Jika pasar modal sifatnya efisien, harga dari surat berharga juga mencerminkan penilaian dari investor terhadap prospek laba perusahaan di masa mendatang serta kualitas dari manajemennya. Jika calon investor meragukan kualitas dari manajemen, keraguan ini dapat tercermin di harga surat berharga yang turun. Dengan demikian pasar modal dapat digunakan sebagai sarana tidak langsung untuk pengukur kualitas manajemen. Juga pemegang saham lewat hak veto di dalam pertemuan dan pemilihan manajemen. Hak veto pemegang saham dapat dilakukan langsung atau dialihkan ke pihak kedua lewat suatu wakil atau proksi (*proxy*). Jika pemegang saham tidak puas dengan manajemen, maka dapat terjadi perang proksi (*proxy fight*) untuk mengganti manajemen.

Pasar modal juga mempunyai fungsi sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam. Alokasi dana yang produktif terjadi jika individu yang mempunyai kelebihan

dana dapat meminjamkannya ke individu lain yang lebih produktif yang membutuhkan dana. Sebagai akibatnya, peminjam dan pemberi pinjaman akan lebih diuntungkan jika pasar modal tidak ada

2.2. Gambaran Umum PT. Bursa Efek Jakarta

Perkembangan Bursa Efek Jakarta secara keseluruhan mengalami perkembangan yang luar biasa pesat, terutama sebagai sarana bagi perusahaan-perusahaan go publik untuk mencari dana dari para investor yang ingin menanamkan modalnya melalui saham-saham. Bursa Efek Jakarta atau sering disebut dengan Jakarta Stock Exchange (JSX) pertama kali diresmikan oleh mantan presiden Suharto pada tanggal 10 Agustus 1977. kendati BEJ pada saat ini telah ada sejak jaman penjajahan kolonial, akan tetapi kinerja Bursa Efek Jakarta pada saat ini tidak pernah berhubungan secara tegas dengan kinerja bursa efek yang lampau. Hal itu disebabkan karena adanya patahan historis yang terjadi sehingga menyebabkan perkembangan Bursa Efek Jakarta pada khususnya dan pasar modal Indonesia pada umumnya tidak dapat berlangsung secara kontinyu. Pada waktu diresmikan untuk pertama kalinya pada tahun 1977, Bursa Efek Jakarta masih merupakan lembaga dibawah naungan pemerintah dalam hal ini Bapepem.

Pada tanggal 13 juli 1992 BEJ berubah bentuk menjadi PT. Bursa Efek Jakarta dan merupakan bursa efek swasta setelah Bursa Efek Surabaya dan

Bursa Paralel Indonesia. Pada tahun 1995 merupakan tahun yang bersejarah karena selain pindah dari gedung bursa di JL. Merdeka Selatan. Jakarta-Pusat pindah ke kawasan Niaga Sudirman, Jakarta-Selatan. Kemudian pada tanggal 22 Mei 1995 Bursa Efek Jakarta melakukan terobosan baru dengan otomatisasi perdagangan efek atau yang lebih dikenal dengan nama “ Jakarta Automated Trading System (JATS)” diresmikan.

Pasar modal merupakan salah satu dari pasar *finansial* yang menjalankan fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dalam menjalankan fungsi ekonomi yaitu dengan mengalokasikan dana secara efisien dari pihak yang memiliki dana kepada pihak yang membutuhkan dana, sedangkan fungsi keuangannya dapat ditunjukkan oleh kemungkinan adanya perolehan imbalan bagi pihak yang memberi dana sesuai dengan karakteristik investasi yang mereka pilih. Pasar modal menjadi salah satu pilihan bagi investor dalam menyalurkan dana yang mereka miliki. Dalam hal ini informasi merupakan sesuatu hal yang sangat penting, karena seorang investor sebelum menginvestasikan dananya di pasar modal dengan cara membeli saham yang diperdagangkan dia harus memahami dan mempercayai bahwa semua informasi yang tersedia dan mekanisme perdagangan di pasar modal dapat dipercaya, tidak ada pihak tertentu yang memanipulasi informasi dan perdagangan tersebut

Keberhasilan suatu perusahaan dilihat dari nilai perusahaan. Pada perusahaan. Pada perusahaan yang go-publik, nilai perusahaan dilihat dari harga sahamnya. Harga saham mencerminkan nilai perusahaan bila pasar modal dalam keadaan efisien. Pasar yang efisien dapat menunjukkan harga saham yang mencerminkan secara penuh (*fully reflek*) informasi yang tersedia. Informasi tersebut dapat berupa laporan tahunan perusahaan, pembagian deviden, pemecahan saham, laporan para analis pasar modal dan sebagainya. Pasar modal yang efisien dapat menjadikan harga saham cenderung wajar dan harga saham benar-benar mencerminkan nilai saham perusahaan yang bersangkutan hingga tidak ada harga saham yang *undervalue* maupun *overvalue*. Bila benar harga saham di pasar modal Indonesia *overvalue* atau *undervalue* berarti pasar modal Indonesia belumlah efisien, selain itu pasar modal yang efisien dimana seluruh informasi yang relevan diterima oleh investor dan informasinya telah diprediksikan kedalam saham. Pasar modal di Indonesia mulai daiktifkan kembali tahun 1977, sehingga masih terbilang baru dan asing bagi masyarakat Indonesia. Untuk menciptakan atau mendorong agar pasar modal Indonesia dapat berkembang mengarah ke iklim pasar yang efisien, maka pemerintah perlu membuat atau mengeluarkan peraturan- peraturan yang mendukungnya. Peraturan- peraturan itu berupa paket deregulasi dan kebijaksanaan- kebijaksanaan yang sudah dilaksanakan termasuk mengeluarkan tatanan dan perangkat hukum yang

menjadi rambu-rambu dan petunjuk bagi pelaku pasar dalam melaksanakan aktifitasnya di pasar modal seperti UU No. 8 Th. 1995

2.2.1 Sistem Perdagangan di BEJ

Transaksi perdagangan di BEJ menggunakan *order-driven* market system dan sistem lelang kontinyu (*continous auction system*). Dengan *order-driven* market system berarti bahwa pembeli dan penjual sekuritas yang ingin melakukan transaksi harus melalui broker. Investor tidak dapat langsung melakukan transaksi jual beli di lantai bursa berdasarkan order dari investor. Di samping itu, broker dapat juga melakukan transaksi untuk dirinya sendiri untuk membentuk portofolionya. Masing-masing perusahaan broker mempunyai staff yang ditugaskan di lantai bursa. Staff ini disebut dengan Securities Dealer-Broker Representatif

Dengan sistem lelang kontinyu maksudnya harga transaksi ditentukan oleh penawaran (*supplay*) dan permintaan (*demand*) dari investor. Untuk sistem manual, harga penawaran penjualan terendah (*ask price*) dan harga penawaran pembelian tertinggi (*bid price*) dari investor diteriakkan oleh broker di lantai bursa. Seperti di pasar lelang, harga transaksi ditentukan jika ada pertemuan antara harga penawaran dan permintaan. Untuk sistem otomatisasi dengan JATS, broker memasukkan order dari investor ke workstation JATS di lantai bursa. Kemudian order ini akan diproses oleh komputer JATS yang akan menemukan harga transaksi yang cocok dengan

mempertimbangkan waktu urutan dari order. Sistem lelang ini akan terus dilakukan secara kontinyu selama jam kerja bursa sampai ditemukan harga kesepakatan

Cara mendapatkan harga seperti di atas yaitu dengan cara lelang kontinyu adalah untuk jenis transaksi yang reguler. Harga dari transaksi reguler ini yang akan digunakan untuk menghitung indek harga gabungan dan yang akan digunakan sebagai harga yang dicantumkan di bursa dan yang akan disebarkan keseluruh penjuru dunia. Di BEJ, transaksi reguler dilakukan dengan cara round lot yaitu sebanyak 500 lembar untuk non-investment fund. Di samping itu, beberapa transaksi non-reguler juga dapat dilakukan seperti misalnya block trades, cross trades, cash trades, odd-lot trades dan foreign board trades. Block trades merupakan transaksi dengan minimum 200.000 lembar yang dilakukan di antara anggota bursa. Cross trades terjadi jika transaksi menjual dan membeli dengan jumlah kuantitas dan harga yang sama dilakukan oleh seorang broker. Cash trades dilakukan oleh anggota bursa yang ingin membayar tunai untuk mendapatkan sertifikat langsung (umumnya sertifikat pemilikan diberikan pada hari keempat) odd lot trades dilakukan untuk transaksi yang dibawah 500 lembar. *Foreign board trades* merupakan transaksi saham dengan investor asing

Umumnya transaksi yang terjadi di bursa bukan merupakan transaksi tunai (transaksi tunai juga dilakukan sebagai transaksi non-reguler).

Pembayaran dan penyerahan sertifikat diatur pada hari ke lima atau hari ke T+4 setelah transaksi terjadi. PT Kliring and Deposit Efek Indonesia (KDEI) ditunjukkan untuk mengumpulkan pembayaran dan melakukan penyerahan sertifikat.

PT BEJ merupakan perusahaan swasta yang menyediakan jasa fasilitas perdagangan sekuritas. Untuk membiayai semua aktifitasnya, salah satu sumber penghasilan BEJ adalah komisi dari broker akibat terjadinya transaksi (penghasilan yang lainnya adalah fee dari emiten yang mencatatkan sahamnya di bursa). Broker membayar komisi ke BEJ karena menggunakan fasilitas yang disediakan oleh BEJ. Sebaliknya broker menerima komisi dari investor karena melakukan order yang diinginkan oleh investor. Broker menerima komisi dari investor tidak boleh melebihi 1% dari nilai transaksinya (baik beli atau jual). Broker kemudian membayar komisi kepada BEJ dengan perincian sebagai berikut:

- Transaksi saham dikenakan komisi 0,07% dari nilai transaksi kumulatif perbulannya. BEJ kemudian membayar kepada PT KDEI sebesar 40% dari 0,07% ini atau sebesar 0,028%
- Transaksi untuk bond dan right certificate tidak dikenakan biaya transaksi
- Transaksi untuk warrant dikenakan biaya transaksi sebesar 0,02% dari nilai transaksinya

- Broker yang tidak melakukan transaksi apapun diharuskan membayar biaya administrasi kepada BEJ sebesar Rp 250.000,- per bulan

2.3 Pengertian Pasar Modal yang Efisien

Pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar modal yang sekuritas-sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan. Informasi yang relevan dibagi menjadi tiga tipe. Yang pertama adalah informasi dalam bentuk perubahan harga di waktu yang lalu. Kedua, informasi yang tersedia kepada publik (*publik information*). Akhirnya, informasi yang tersedia baik kepada publik maupun non publik (*publik and private information*)

Selain itu pengertian pasar yang efisien yaitu merupakan suatu pasar bursa dimana efek yang diperdagangkan merefleksikan semua informasi yang mungkin terjadi dengan cepat dan akurat. Konsep dari pasar yang efisien ini menyatakan bahwa pemodal selalu memasukkan faktor informasi yang tersedia dalam keputusan mereka, sehingga terefleksi pada harga yang mereka transaksikan. Jadi harga yang berlaku di pasar sudah mengandung faktor informasi tersebut

Pengertian pasar modal efisien yang diterima secara luas adalah pasar modal yang apabila terdapat informasi baru, maka informasi tersebut tersebar luas, cepat dan mudah didapat secara murah oleh investor. Informasi ini

meliputi hal yang diketahui dan relevan untuk mempertimbangkan harga saham yang dan tercermin secara cepat dalam harga saham. Sementara Fama (1976) menyatakan "*a securities market is efficient if security prices fully reflect the information available*"

Secara singkat dapat didefinisikan sebagai berikut: suatu pasar yang harganya selalu mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia disebut efisiensi.

Richard R. West (1975) menjelaskan pengertian dari efisiensi pasar modal sebagai berikut:

1) External efficiency

Pasar modal yang informasinya tersedia secara luas dan murah untuk para investor dan semua informasi yang relevan telah dicerminkan dalam harga-harga surat berharga tersebut. Harga-harga surat berharga di pasar modal yang efisien merupakan transaksi dengan NPV sama dengan nol. External efficiency juga disebut efisiensi mikro

2) Internal efficiency (*transactional efficiency*)

Pasar yang menyediakan jasa transaksi untuk pembelian dan penjualan dengan biaya serendah mungkin dan mampu mengakomodasikan kondisi kelebihan penawaran dan permintaan temporer

3) Allocational efficiency

Pasar dikatakan efisien apabila pasar modal dapat melaksanakan alokasi dana secara efisien. Francis menyebutkan bahwa allocational efficiency terjadi bila

penetapan harga sedemikian rupa sehingga rate of return yang sudah disesuaikan dengan tingkat resiko marginal sama bagi penabung dan investor.

Allocational efficiency disebut juga dengan efisiensi makro

Pengertian eksternal efficiency dengan *alocational efficiency* sering dianggap sama, hal ini disebabkan karena suatu pasar modal yang efisien eksternal akan mendorong efisiensi alokasional. Suad Husnan juga menyatakan bahwa konsep efisiensi mikro dan makro bukanlah konsep yang saling terpisah, sebab efisiensi mikro akan membantu tercapainya efisiensi makro . agar tidak terjadi kerancuan dalam pembahasan selanjutnya, bila disebutkan efisiensi pasar modal berarti yang dimaksud adalah eksternal efficiency

2.3.1 Tingkat atau Bentuk Efisiensi Pasar Modal

Efisiensi pasar modal tergantung pada kondisi tertentu, terutama volume perdagangan. Pasar dengan volume perdagangan yang relatif kecil menyulitkan investor untuk bereaksi terhadap informasi baru dan memudahkan bagi pedagang besar untuk memanipulasi karena adanya chanel informasi (banner, 1985)

Teori pasar modal yang efisien menekankan pada unsur informasi dan segala sesuatu yang berhubungan dengan informasi tersebut terlibat, yaitu seperti jenis dan sumber informasi, kualitas informasi dan kecepatan penyampaian informasi tersebut kepada pemodal. Sehingga pasar modal yang efisien sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya mencerminkan semua

informasi yang relevan. Tetapi apa yang dimaksud dengan informasi yang relevan? Bukankah banyak sekali informasi yang dianggap relevan dan mungkin mempengaruhi harga sekuritas? Untuk itu informasi-informasi tersebut diklasifikasikan menjadi tiga tipe, yaitu:

1. Informasi dalam perubahan harga di waktu yang lalu (*history prices only*)
2. Informasi dalam bentuk perubahan harga di waktu yang lalu dan informasi yang tersedia kepada publik (*history prices plus publik information*)
3. Informasi dalam bentuk perubahan harga di waktu yang lalu dan informasi yang tersedia kepada publik maupun tidak (*history prices and publik information plus private information*)

Berdasarkan klasifikasi informasi tersebut di atas, maka bentuk efisiensi pasar modal dapat dibagi menjadi tiga tingkatan, yaitu:

1. Efisiensi dalam Bentuk Lemah (*Weak Form Efficiency*)

Frank J. Fabozzi (1995:216) mendefinisikan pasar yang efisien dalam bentuk lemah, yaitu: “*the price of security reflects the past price and trading history of the security*”. Suatu keadaan dimana harga sekuritas-sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang ada pada catatan harga di waktu yang lalu. Sehingga dalam keadaan seperti ini pemodal tidak bisa memperoleh tingkat keuntungan di atas normal (*abnormal return*) dengan menggunakan informasi harga di waktu yang lalu. Hal tersebut sama dengan teori *Random Walk*, jika harga

sekuritas-sekuritas mengikuti pola *random walk*, maka harga akan berubah sepanjang waktu secara random (*acak*). Sehingga harga sekuritas-sekuritas di waktu yang lalu tidak dapat dipergunakan untuk meramalkan harga sekuritas di masa yang akan datang. Jadi dengan adanya perubahan harga sekuritas yang mengikuti pola *random walk* (pola acak) membuktikan bahwa suatu pasar modal telah efisien dalam bentuk lemah. Alat analisis untuk menguji efisiensi dalam bentuk lemah adalah dengan menggunakan Test Autokorelasi, Test Run dan Uji Filter Rules. Pengujian efisiensi pasar modal dalam bentuk lemah (*Weak Form Efficiency*) ini dikenal dengan istilah Return Predictability. Dalam efisiensi bentuk lemah ini menyatakan bahwa data-data historis atas harga di masa yang akan datang. Perubahan harga pada hari ini tidak ada hubungannya dengan perubahan harga yang akan terjadi kemarin. Jika informasi datangnya secara acak banyak orang menyukai karena bisa mendapatkan keuntungan dari perubahan harga yang terjadi secara acak. Mereka yakin jika harga suatu saham mulai bergerak naik, maka harga saham tersebut akan bergerak naik untuk suatu jangka waktu tertentu dan mengembangkan suatu momentum. Berdasarkan penelitian-penelitian yang dilakukan, momentum suatu harga saham itu memang ada dan jika para pemodal dapat dengan cepat melakukan transaksi pada awal pergerakan naik

harga saham-saham tersebut, maka keuntungan besar dapat dicapai. Berarti technical analyst tidak kebal terhadap efisien pasar bentuk lemah

2. Efisiensi Bentuk Setengah Kuat (*Semi Strong Form Efficiency*)

Frank J Fabozzi (1995: 216) mendefinisikan pasar yang efisien dalam bentuk setengah kuat yaitu: “the price of the security fully reflects all public information (which, of course, includes but is not limited to historical price and trading patterns)”. Suatu keadaan dimana harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang tersedia untuk publik, disamping tentu saja harga sekuritas-sekuritas tersebut telah mencerminkan semua informasi harga-harga historis dan perilaku perdagangan.

Pengujian efisiensi pasar modal dalam bentuk setengah kuat adalah pada dasarnya menguji kecepatan dan keakuratan pada suatu informasi baru yang dipublikasikan kepada publik pemodal. Informasi baru tersebut merupakan informasi yang bersifat kejutan (suatu informasi yang tidak dapat diramalkan dan diantisipasi sebelumnya). Pengujian efisiensi Pasar Modal dalam Bentuk Setengah Kuat dikenal dengan istilah Event Study. Alat analisis yang sering dipergunakan untuk menguji efisiensi pasar modal dalam bentuk setengah kuat adalah

Market Model (Single Indeks Model) dan Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Efisiensi pasar bentuk semi kuat menyatakan bahwa harga-harga surat berharga betul-betul menggambarkan informasi yang dipublikasikan. Informasi dalam bentuk ini meliputi semua informasi yang dimaksud pada weak form, yaitu data harga dan volume histories serta data-data atau informasi lainnya yang tersedia bagi publik seperti pendapatan perseroan, deviden, saham bonus, inflasi dan stock split. Teori ini memberikan tekanan pada kecepatan informasi yang diterima oleh para pemodal, artinya informasi akan tersebar dan diterima oleh para pemodal pada waktu yang hampir bersamaan, sehingga harga secara langsung dan cepat melakukan penyesuaian.

Para peneliti telah menguji keadaan ini dengan melihat peristiwa-peristiwa tertentu seperti, penerbitan saham baru, pengumuman laba dan deviden, perkiraan tentang laba perusahaan, perubahan praktek-praktek akuntansi, merger, dan pemecahan saham. Kebanyakan informasi-informasi ini dengan cepat dan tepat dicerminkan dalam harga saham.

3. Efisiensi Bentuk Kuat (*Strong Form Efficiency*)

Menurut Francis (1988) menyatakan bahwa yang dimaksud dengan efisiensi bentuk kuat adalah: “*markets in which all information (not just publicly available information) is reflected in security prices. Economist sometimes refer to strongly efficient market as perfect market*”. Jadi dalam pasar modal yang efisien dalam bentuk kuat tidak ada informasi, baik yang tersedia untuk publik maupun yang tidak tersedia bagi publik (*privat informationa*), yang dapat dipergunakan oleh para pemodal untuk tingkat keuntungan yang lebih tinggi daripada tingkat pengembalian pasar secara konsisten. Efisiensi Pasar Modal dalam Bentuk Kuat ini belum dapat diterima dan didukung secara universal, karena adanya salah satu tipe *privat informationa* yang cara untuk memperoleh informasi tersebut didapat secara *illegal (illegally)*

Salah satu tipe dari *private information* adalah informasi yang berasal dari dalam (*inside information*), seperti komisaris, direktur, manager dan individu-individu lain yang mendapat keistimewaan dari perusahaan. Mereka memiliki akses untuk mendapatkan informasi yang bernilai mengenai strategi umum dan beberapa keputusan taktis yang telah dibuat oleh manajemen. Mereka juga memiliki informasi detail mengenai laporan keuangan (*financial statement*) dari perusahaan-perusahaan yang mungkin tidak disediakan kepada

kuat ataupun bentuk kuat maupun dalam bentuk lemah. Penggolongan di atas benar-benar bermanfaat, karena dengan demikian dimungkinkannya adanya uji empiris atas model permainan wajar pada efisiensi pasar yang dikaitkan dengan berbagai jenis informasi

2.4 Penelitian Terdahulu

Pada penelitian yang telah dilakukan oleh Danang Adhi Riyanto yang melakukan penelitian pada tahun 2004 menyimpulkan bahwa pengumuman deviden tidak mempunyai kandungan informasi untuk membuat pasar bereaksi yang ditunjukkan oleh terjadinya return tidak normal (*abnormal return*) di seputar hari pengumuman.

Kemudian Nursiam dan Lastiyono Doso Puteranto yang melakukan penelitian pada tahun 2000 dengan judul, Analisis Efisiensi Pasar Modal Indonesia, jurnal akuntansi. Setelah melakukan pengujian terhadap 30 perusahaan menyimpulkan bahwa efisiensi pasar modal bentuk semi kuat selama periode 1998-2000 pengamatan belum efisien, karena pengumuman kenaikan dan penurunan pendapatan tidak mempengaruhi harga saham di pasar modal Indonesia

Sedangkan menurut Jogiyanto dan Doddy Setiawan yang melakukan penelitian pada tahun 2003, dengan judul Pengujian Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat Secara Keputusan: Analisis Pengumuman Dividen meningkat.

Hasil penelitian menunjukkan setelah dilakukan penelitian terhadap pengumuman deviden meningkat periode 1992-1996, diketahui bahwa pasar bereaksi positif pada hari pengumuman dengan menghasilkan rata-rata abnormal return sebesar 0,3838%, signifikan 5%. Hasil penelitian ini menunjukkan pengumuman deviden meningkat mempunyai kandungan informasi dan pasar bereaksi dengan cepat

2.5 Hipotesis

Berdasarkan latar belakang masalah, landasan teori dan penelitian, maka hipotesis penelitian dirumuskan:

Peristiwa pengumuman deviden meningkat mempunyai kandungan informasi yang mampu membuat harga saham bereaksi terhadap informasi tersebut yang ditunjukkan dengan return saham yang meningkat setelah tanggal pengumuman deviden

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Sumber Data

Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang meliputi harga saham, indeks harga saham gabungan, tanggal pengumuman deviden meningkat yang diperoleh dari Bursa Efek Jakarta dan data dari media masa khususnya harian Bisnis Indonesia yang memuat berita yang relevan dengan penelitian

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi merupakan jumlah keseluruhan objek penelitian yang karakteristiknya hendak diduga. Dalam penelitian ini, yang dimaksud dengan populasi perusahaan adalah perusahaan manufaktur yang listing di BEJ

Sampel adalah himpunan objek pengamatan yang dipilih dari populasi yang karakteristiknya hendak diteliti dan dianggap dapat mewakili keseluruhan dari populasi. Pengambilan sampel dari populasi dilakukan dengan cara purposif sampling, yaitu berdasarkan kriteria:

1. Perusahaaan yang sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta

2. Perusahaan tersebut telah melakukan pengumuman deviden meningkat selama periode penelitian
3. Perusahaan tersebut selama periode jendela tidak melakukan kegiatan lain seperti: pengumuman *stok deviden*, *bonus share*, *stok spilt* dan *right issue*
4. Perusahaan yang sahamnya dikategorikan aktif yaitu saham yang mempunyai data lengkap selama periode data, atau melakukan transaksi selama periode penelitian. Hal ini dibuktikan oleh adanya daftar harga saham pada tiap akhir periodenya dalam ICMD (*Indonesian Capital Market Direktoary*)

Perusahaan yang melakukan pengumuman deviden pada tahun 2004 adalah sebanyak 134 perusahaan. Dari jumlah tersebut yang masuk dalam kategori perusahaan yang melakukan pengumuman deviden meningkat sebanyak 46 perusahaan., untuk lebih jelasnya dapat dilihat dalam tabel di bawah ini:

Tabel 3.1

Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian

**LAMPIRAN II
DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL
PENELITIAN**

No	CODE	COMPANY NAME	SECTOR
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	PLANTATION
2	ACAP	Andhi Chandra Automotive Products Tbk	AUTOMOTIVE AND COMPONENTS

3	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk	CERAMICS, GLASS, PORCELAIN
4	ANTM	Aneka Tambang Tbk	METAL AND MINERAL MINING
5	APEX	Apexindo Pratama Duta	OTHERS TRADE, SERVICES & INVESTMENT
6	ARNA	Arwana Citramulia Tbk	CERAMICS, GLASS, PORCELAIN
7	ASDM	PT BDNl Asuransi Tbk	INSURANCE
8	ASGR	Astra Graphia Tbk	COMPUTER AND SERVICES
9	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk	INSURANCE
10	BABP	Bank Bumiputera Indonesia Tbk	BANK
11	BATA	Sepatu Bata Tbk	FOOTWEAR
12	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk	BANK
13	BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk	TRANSPORTATION
14	CLPI	Colorpak Indonesia Tbk	CHEMICALS
15	CTBN	Citra Tubindo Tbk	METAL AND ALLIED PRODUCTS
16	DEFI	Danasupra Erapacific Tbk	FINANCIAL INSTITUTION
17	DYNA	Dynaplast Tbk	PLASTICS & PACKAGING
18	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk	PROPERTY AND REAL ESTATE
19	HEXA	Hexindo Adiperkasa Tbk	WHOLESALE (DURABLE & NON-DURABLE GOODS)
20	HMSP	HM Sampoerna Tbk	TOBACCO MANUFACTURERS
21	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk	CHEMICALS
22	INDR	Indorama Synthetics	TEXTILE, GARMENT
23	KAEF	Kimia Farma	PHARMACEUTICALS
24	KREN	Kresna Graha Sekurindo Tbk	SECURITIES COMPANY
25	LION	Lion Metal Works Tbk	METAL AND ALLIED PRODUCTS
26	MEGA	Bank MEGA Tbk	BANK
27	MERK	Merck Indonesia Tbk	PHARMACEUTICALS
28	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	FOOD AND BEVERAGES
29	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	RETAIL TRADE
30	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia	INSURANCE
31	MYOR	Mayora Indah Tbk	FOOD AND BEVERAGES
32	PANR	Panorama Sentrawisata Tbk	RESTAURANT, HOTEL AND TOURISM
33	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	MINING
34	PTRC	Petrosea Tbk	NON BUILDING CONSTRUCTION
35	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	RETAIL TRADE
36	SMDA	Sari Husada Tbk	FOOD AND BEVERAGES
37	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	CEMENT
38	SMRA	Summarecon Agung	PROPERTY AND REAL ESTATE
39	SQRT	Squibb Indonesia Tbk (Preferred Stocks)	PHARMACEUTICALS
40	TANJ	Tancho Indonesia Tbk	COSMETICS AND HOUSEHOLD
41	TIGA	Tigaraksa Satria Tbk	WHOLESALE (DURABLE & NON-DURABLE GOODS)
42	TIGO	TIGO	METAL AND MINERAL MINING
43	TRIM	Trimegah Securities Tbk	SECURITIES COMPANY
44	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	PHARMACEUTICALS
45	TURI	Tunas Ridean Tbk	WHOLESALE (DURABLE & NON-DURABLE GOODS)
46	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	COSMETICS AND HOUSEHOLD

Sumber : Lampiran II

3.3 Metode Pengumpulan Data

Data diambil dari data sekunder yang dapat diperoleh dari buku-buku literatur di perpustakaan, Koran, majalah-majalah ekonomi dan jurnal yang diterbitkan oleh Bursa Efek Jakarta, serta dari internet

a. Studi Pustaka

Studi ini pertama kali dilakukan dengan tujuan untuk mendapatkan gambaran dan sebagai landasan-landasan teori bagi penelitian ini, yang diperoleh dari literatur-literatur yang berupa majalah-majalah dan buku- buku yang berkaitan dengan penelitian ini

b. Observasi

Studi ini dilakukan dengan mengadakan pengamatan secara langsung terhadap obyek penelitian untuk memperoleh data-data yang dibutuhkan

3.4 Data yang Diperlukan

Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah:

- a. Data tentang perusahaan periode tahun 2004 yang sahamnya diperdagangkan di BEJ
- b. Data pengumuman deviden meningkat perusahaan tahun 2004 dan tanggal dipublikasikannya pengumuman deviden

- c. Data harga saham harian pada 10 hari sebelum, 1 hari pada saat diterbitkannya pengumuman deviden dan 10 hari sesudahnya
- d. Data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) harian pada 10 hari sebelum, 1 hari pada saat diterbitkannya pengumuman deviden dan 10 hari sesudahnya

3.4 Variabel Penelitian dan Pengukuran

Variabel pengukuran yang akan diuji dalam hipotesis adalah Return Tidak Normal model *Market Adjusted Model* (model pasar disesuaikan). Dalam model ini *abnormal return* dihitung dari harga saham harian pada periode jendela. dalam perhitungan abnormal return untuk masing-masing sekuritas dihitung dengan mengurangkan return yang terjadi untuk masing-masing sekuritas dengan return indek pasar pada hari yang sama. Dengan demikian model perhitungan ini memiliki asumsi bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut. Dengan demikian model ini tidak memerlukan periode estimasi seperti lainnya, karena jika menggunakan periode estimasi dikhawatirkan akan terjadi bias karena banyak saham yang dijadikan sampel tergolong kategori saham yang tidak aktif

3.5 Analisis Data

Prosedur *event study* untuk menguji perubahan return dan abnormal return saham seputar pengumuman deviden meningkat, yaitu melalui langkah-langkah sebagai berikut:

1. Mendapatkan harga saham dari hari -10 sampai +10 serta IHSG dari hari -10 sampai hari +10 dengan *event window* yang digunakan. *Event window* dipilih dari hari -10 sampai hari +10 dengan alasan bahwa, periode 10 hari sebelum dan sesudah pengumuman deviden cukup untuk melihat perubahan return diseperti pengumuman deviden, jika digunakan periode kurang dari 10 hari ada kecurigaan bahwa pasar modal di Indonesia kemungkinan relatif lambat menyerap informasi yang berkembang untuk membentuk harga keseimbangan baru, dan jika digunakan lebih dari 10 hari dikhawatirkan akan terjadi bias pada kesimpulan yang diambil, karena semakin lebar *event window* sebenarnya semakin besar pula kemungkinan terjadi kontaminasi dari peristiwa lain yang terjadi tidak terlalu jauh jarak kejadiannya dengan pengumuman deviden. Ataupun juga kemungkinan adanya efek bauran yang menyebabkan ukuran reaksi pasar menjadi tidak akurat mengingat ada lebih dari satu event yang mempengaruhi
2. Menghitung *Actual Return* dari masing-masing saham perusahaan yang mempublikasikan pengumuman deviden dalam kurun waktu 21

hari yaitu (-10) hari sebelum tanggal publikasi, pada saat tanggal publikasi, dan (+10) hari setelah tanggal pengumuman deviden.

Perhitungan dengan rumus: (Suad Husnan, 1994, hal.30)

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

R_{it} = Tingkat keuntungan saham I pada saat t

P_t = Harga saham pada saat t

P_{t-1} = Harga saham pada t-1

3. Menghitung return pasar harian, dengan menggunakan metode indeks harga saham gabungan

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

R_{mt} = Tingkat keuntungan Indeks Pasar (IHSG) pada saat t

$IHSG_t$ = Indeks Pasar (IHSG) pada hari t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks Pasar (IHSG) pada hari t-1

4. Menghitung Return Tidak Normal (RTN) selama periode pengamatan.
Abnormal return atau excess return merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) terhadap return normal. Abnormal return untuk masing-masing sekuritas menggunakan return yang terjadi untuk masing-masing sekuritas dengan return indeks pasar

(IHSG) pada hari yang sama. Perhitungan *return tidak normal* (RTN) dengan proksi return pasar ini disebut dengan *market adjusted return*

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - R_m$$

Keterangan :

$RTN_{i,t}$ = Return tidak normal (*abnormal return*) sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$ = Return sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke-t

R_m = Return pasar ke-I pada periode peristiwa ke-t

5. Menghitung Rata- rata Return Tidak Normal (RRTN) selama Periode pengamatan

$$RRTN_{i,t} = \frac{\sum RTN_{i,t}}{k}$$

Keterangan:

RRTN = Rata-rata return tidak normal (*average abnormal return*) pada hari ke-t

k = Jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh publikasi peristiwa

6. Menghitung Akumulasi Return Tidak Normal (ARTN) harian tiap-tiap saham selama periode peristiwa.

ARTN atau Cumulative Abnormal Return (CAR) merupakan penjumlahan return tidak normal harian tiap-tiap saham periode peristiwa.

$$ARTN_{i,t} = \sum_{a=t_3}^t RTN_{i,a}$$

Keterangan :

ARTN = Akumulasi return tidak normal (*cumulative abnormal return*) sekuritas ke-I pada hari ke-t, yang diakumulasi dari return tidak normal (RTN) sekuritas ke-I mulai hari awal periode peristiwa (t_3) sampai hari ke-t

$RTN_{i,t}$ = Return tidak normal (*abnormal return*) untuk sekuritas ke-I pada hari ke-a, yaitu mulai t_3 (hari awal periode jendela) sampai hari ke-t

3.6 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan uji t (t-test).

Uji statistik dengan uji t test (uji beda 2 rata-rata) ini menggunakan langkah-langkah pengujian statistik sebagai berikut :

1. Menghitung nilai t dengan rumus:

$$t = \frac{RTN_{i,t}}{KSE_t}$$

Keterangan :

t = t- hitung

RTN_{it} = rata-rata return tidak normal pada saham ke-I pada waktu ke-t

KSE_t = kesalahan *standar estimasi* untuk sekuritas ke-I

2. Menghitung kesalahan standar estimasi untuk saham I pada hari t. perhitungan KSE secara cross section dengan rumus:

$$KSE_t = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^k (AR_{it} - \overline{AR_{nj}})^2}{k-1}} \frac{1}{\sqrt{k}}$$

Keterangan:

KSE_t = Kesalahan standar estimasi pada hari ke-t pada periode peristiwa

$\overline{AR_{nj}}$ = *Average abnormal return* pada hari ke-t di periode peristiwa

AR_{it} = *abnormal return* saham I pada hari ke-t

k = jumlah saham yang dijadikan sampel

3. Menentukan derajat kepercayaan (*Level of significance*) 95% (α 5%)

4. Kriteria Pengujian

Tolak H_0 : p-value $< \alpha$ (5%)

Terima H_0 : p-value $> \alpha$ (5%)

5. Membuat Kesimpulan

Ho diterima: Pengumuman deviden tidak mempunyai kandungan informasi yang cukup untuk membuat pasar bereaksi yang ditunjukkan oleh terjadinya Return Tidak Normal (*abnormal Return*) setelah hari pengumuman

Ho ditolak: Pengumuman deviden meningkat Mempunyai kandungan informasi yang cukup untuk membuat pasar bereaksi yang ditunjukkan oleh terjadinya Return Tidak Normal (*abnormal return*) di setelah hari pengumuman

BAB IV

ANALISIS DATA

Analisis data pada bagian ini diawali dengan analisis deskriptif yaitu analisis statistik yang menggambarkan data penelitian, yaitu meliputi nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata dan standar deviasi dari AAR seluruh saham pada tiap-tiap hari dalam periode penelitian. Kemudian dilakukan pengujian hipotesis dengan uji p-value dengan maksud untuk mengambil keputusan apakah menerima atau menolak hipotesis yang telah dibahas di bab II. Proses perhitungan ditampilkan dalam lampiran, dan pada bab IV ini hanya ditampilkan hasil perhitungan variabel dan output statistik dalam pengujian hipotesis.

4.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif ini akan membahas mengenai proses perhitungan rata-rata return tidak normal (*abnormal return*) semua saham pada tiap-tiap hari di seputar tanggal pengumuman deviden meningkat. Seperti telah dijelaskan pada metode penelitian, langkah pertama yang dilakukan adalah menghitung besarnya R_i (*return saham*) dan R_m (*return pasar*). Dari tingkat keuntungan saham dan keuntungan pasar, maka akan diperoleh *abnormal return* . yang merupakan kelebihan dari *return saham* terhadap *return pasar*.

Dalam penelitian ini return tidak normal atau *abnormal return* dihitung dengan menggunakan *market adjusted model* (model pasar disesuaikan). Dalam model perhitungan ini, return tidak normal (*abnormal return*) dihitung dari harga saham harian pada periode jendela. Dimana perhitungan abnormal return untuk masing- masing sekuritas dihitung dengan mengurangkan return yang terjadi untuk masing- masing saham dengan return pasar pada hari yang bersangkutan. Dengan demikian model perhitungan ini memiliki asumsi bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut. Dengan demikian model ini tidak memerlukan periode estimasi (Jogiyanto, 2000: 427). Dalam metode market adjusted model tidak digunakan pengukuran tentang beta. Hal ini berdasarkan saran dari penelitian-penelitian terdahulu bahwa di Bursa Efek Jakarta seringkali terjadi perdagangan yang masih tipis, sehingga perlu adanya beta koreksi. Hal inilah yang akhirnya mendorong dalam penelitian ini tidak menggunakan periode estimasi.

Perhitungan return tidak normal (*abnormal return*) pada sekitar hari pengumuman yaitu t-10 sampai dengan t+10 dilakukan untuk mengetahui apakah pasar menanggapi pengumuman deviden meningkat tersebut sebagai sesuatu yang memiliki informasi yang berarti dan investor harus memberikan reaksi. Penelitian ini menggunakan bantuan komputer program Excel dan pengolahan SPSS. Hal ini dilakukan mengingat data yang digunakan cukup banyak sehingga diharapkan akan menghasilkan ketepatan dan keakuratan yang tinggi.

Sebelum dilakukan uji hipotesa maka dilakukan beberapa tahapan pengolahan data sebagai berikut:

1. Mengidentifikasi nama-nama perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang melakukan pengumuman deviden yang meningkat beserta tanggal pengumumannya
2. Menentukan periode jendela (*event window*) yaitu dalam hal ini menggunakan 21 hari pengamatan yang meliputi 10 hari sebelum, pada saat dan 10 hari sesudah hari pengamatan (pengumuman deviden meningkat). Periode 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pengumuman cukup untuk melihat perubahan return di seputar pengumuman deviden meningkat, jika digunakan periode kurang dari 10 hari kemungkinan pasar modal Indonesia relatif lambat menyerap informasi yang berkembang untuk membentuk harga keseimbangan baru, sedangkan jika digunakan lebih dari 10 hari dikhawatirkan akan terjadi bias pada kesimpulan yang diambil, karena semakin lebar *event window* sebenarnya semakin besar pula kemungkinan terjadi kontaminasi dari peristiwa lain yang terjadi tidak terlalu jauh jarak kejadiannya dengan pengumuman deviden. Ataupun juga kemungkinan adanya efek bauran menyebabkan ukuran reaksi pasar menjadi tidak akurat mengingat ada lebih dari satu event yang mempengaruhi

3. Mendapatkan data harian harga saham, indeks harga saham gabungan dan tanggal pengumuman deviden meningkat dan 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah tanggal pengumuman deviden

4.2 Pengolahan Data untuk Uji Hipotesis

4.2.1. Perhitungan Return Tidak Normal (*Abnormal Return*)

Sebelum melakukan perhitungan return tidak normal (*abnormal return*) sebelum dan sesudah tanggal pengumuman deviden meningkat, maka dilakukan perhitungan sebagai berikut:

1. Menghitung *actual return* dari masing-masing saham perusahaan yang mempublikasikan pengumuman deviden meningkat dalam kurun waktu 21 hari yaitu (-10) hari sebelum tanggal pengumuman deviden, pada saat pengumuman, dan (+10) hari setelah tanggal pengumuman deviden perhitungan dengan rumus: (Suad Husnan, 1994, hal 30)

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

R_{it} = Tingkat keuntungan saham I pada saat t

P_t = Harga saham pada saat t

P_{t-1} = Harga saham pada t-1

2. Menghitung *return pasar harian*, dengan menggunakan metode indeks harga saham gabungan

$$R_{mt} = \frac{IHS G_t - IHS G_{t-1}}{IHS G_{t-1}}$$

R_m = Tingkat keuntungan Indeks Pasar (IHS G) pada saat t

$IHS G_t$ = Indeks Pasar (IHS G) pada hari t

$IHS G_{t-1}$ = Indeks Pasar (IHS G) pada hari t-1

Setelah melakukan perhitungan *actual return* atau return saham dan return pasar baru kemudian melakukan perhitungan *abnormal return*, yaitu dengan rumus:

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - R_m$$

Keterangan :

$RTN_{i,t}$ = Return tidak normal (*abnormal return*) sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$ = Return sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke-t

R_m = Return pasar ke-I pada periode peristiwa ke-t

Return tidak normal (*abnormal return*) merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Return normal merupakan return ekpektasi (return yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *return tidak normal* adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekpektasi. Berdasarkan formulasi untuk menghitung return tidak normal dengan menggunakan model yang disesuaikan pasar (*market adjusted model*), maka return tidak normal merupakan selisih antara return saham ($R_{i,t}$) dan return pasar (R_m)

Hasil perhitungan Return Tidak Normal (*abnormal return*) dihitung berdasarkan AR untuk masing-masing hari, seperti pada lampiran 3. Berdasarkan perhitungan AR untuk masing-masing hari, maka diperoleh rata-rata return tidak normal (*abnormal return*). Rata-rata return tidak normal untuk hari ke-t dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmatika hasilnya adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
T-10	49	-,0682	,1262	,000757	,0294323
T-09	49	-,1055	,0750	,002574	,0276708
T-08	49	-,2092	,1660	-,006774	,0460959
T-07	49	-,1226	,2822	,002887	,0482298
T-06	49	-,0472	,0479	-,002076	,0211116
T-05	49	-,0453	,1641	,003157	,0341946
T-04	49	-,2079	,0440	-,003063	,0360488
T-03	49	-,1076	,2086	,002045	,0406726
T-02	49	-,0280	,0610	,003330	,0191616
T-01	49	-,0994	,0438	-,006148	,0271479
T-0	49	-,0474	,3374	,004773	,0529687
T+01	49	-,0361	,2552	,005713	,0399298
T+02	49	-,0463	,1639	,010751	,0376905
T+03	49	-,0453	,1172	,003381	,0317400
T+04	49	-,0975	,0729	,000323	,0290531
T+05	49	-,1096	,1065	,002695	,0278945
T+06	49	-,0702	,1121	-,000198	,0279018
T+07	49	-,0981	,0980	,000603	,0279164
T+08	49	-,1157	,1565	,001003	,0359144
T+09	49	-,0753	,1157	,009181	,0297157
T+10	49	-,1315	,0493	-,004274	,0285008
Valid N (listwise)	49				

Sumber : lampiran VIII

Tabel diatas menampilkan statistik deskriptif return tidak normal (*abnormal return*) di seputar hari pengumuman pembagian deviden, yaitu meliputi rata-rata

return tidak normal untuk seluruh sampel selama 10 hari sebelum, pada saat publikasi dan 10 hari setelah tanggal pengumuman. Dari tabel tersebut juga diketahui nilai maksimum dan minimum return tidak normal masing-masing hari serta standar deviasi atau ukuran penyebaran untuk mengukur tingkat resiko. Nilai positif mencerminkan return yang meningkat sedangkan nilai negatif mencerminkan return yang menurun.

Return yang meningkat menandakan bahwa harga mengalami peningkatan dari hari sebelumnya, sedangkan return yang menurun berlaku sebaliknya. Berdasarkan tabel di atas, peningkatan tertinggi adalah terjadi pada 2 hari setelah hari pengumuman pembagian deviden ($t+2$) sebesar 0,010751; dengan nilai minimum sebesar $-0,0463$ dan nilai maksimum sebesar 0,1639.

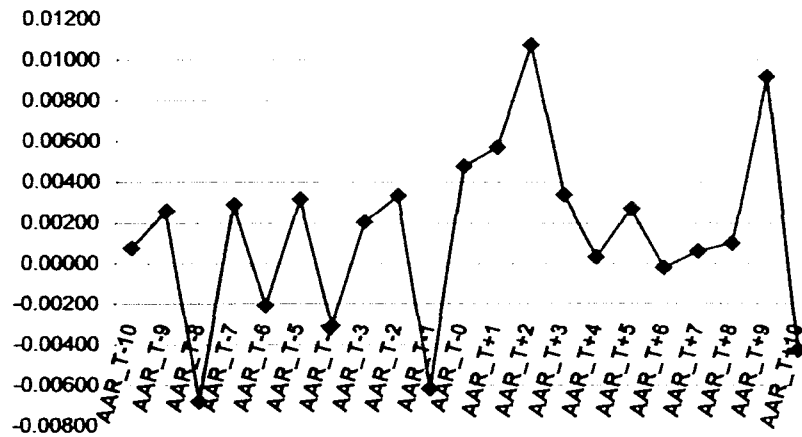
Nilai return yang mengalami penurunan paling rendah terjadi pada 8 hari sebelum tanggal pengumuman ($t-8$), yaitu sebesar $-0,006774$; dengan nilai minimum sebesar $-0,2902$ dan nilai maksimum sebesar 0,1660. Hasil temuan ini mengindikasikan bahwa para investor sangat optimis terhadap pengumuman pembagian deviden meningkat yang dipublikasikan oleh perusahaan-perusahaan, hal ini terlihat dari terjadi peningkatan return dari akumulasi sebelum pengumuman dan setelah pengumuman pembagian deviden.

Kemudian menurut data pada tabel diatas, nilai standar deviasi (σ) yang mencerminkan ukuran resiko dapat dijelaskan bahwa resiko tertinggi terjadi pada $t-0$, yaitu sebesar 0,0529687. Sedangkan resiko terendah pada $t-2$ yaitu sebesar 0,191616.

Resiko menunjukkan seberapa jauh (*variabilitas*) hasil yang diperoleh bisa menyimpang dari yang diharapkan, sehingga semakin tinggi variabilitas return sekuritas maka semakin tinggi resiko sekuritas yang bersangkutan.

Pengukuran risiko dilakukan dengan menggunakan ukuran penyebaran tertentu. Memang tidak semua pihak merumuskan resiko dalam artian ini. Misal ada yang mengukur risiko sebagai probabilitas menderita kerugian. Akan tetapi menurut Teori Portofolio, risiko dinyatakan sebagai kemungkinan keuntungan menyimpang dari yang diharapkan. Karena itu risiko mempunyai dua dimensi yaitu menyimpang lebih besar maupun lebih kecil dari yang diharapkan. Ukuran penyebaran tersebut dimaksudkan untuk mengetahui seberapa jauh kemungkinan nilai yang akan diperoleh menyimpang dari yang diharapkan. Oleh karena itu, ukuran ini bisa dipergunakan sebagai ukuran risiko. Seperti pengukuran risiko dalam statistik, dalam pengukuran risiko dapat dipergunakan Deviasi Standar (σ) atau jika dinyatakan dalam bentuk kuadrat disebut variance (σ^2). Sedangkan berdasarkan rata-rata sebelum diketahui tingkat risiko yang ditunjukkan standar deviasi sebesar $-0,003311$ dan setelah pengumuman deviden meningkat diketahui sebesar $0,029178$, maka bagi investor yang menyukai tantangan (*risk seker*) akan mencari kebocoran informasi mengenai pengumuman deviden ini, karena tingkat risiko yang lebih tinggi sebelum pengumuman pembagian deviden

Hasil rata-rata return tidak normal selama periode pengamatan yang disajikan dalam tabel 4.1 diatas, dapat digambarkan dalam grafik 4.1 berikut ini:



Gambar 4.1 Rata-rata Return Tidak Normal Selama Periode Pengamatan

Gambar 4.1 menggambarkan bahwa selama periode peristiwa yaitu dari $t-10$ sampai dengan $t+10$, terjadi rata-rata return tidak normal yang positif dan negatif. Terjadi gejala return tidak normal sebelum tanggal pengumuman, ini mengindikasikan bahwa telah terjadi kebocoran informasi mengenai rencana pembagian deviden meningkat, sehingga ada antisipasi yang signifikan dari para investor. Sedangkan pada $t+2$ terjadi aksi jual saham, sehingga terjadi harga yang meningkat, hal ini ditampilkan dari grafik rata-rata return tidak normal, dimana terjadi peningkatan harga akibat banyak investor yang membeli saham.

4.2.2 Perhitungan Akumulasi Return Tidak Normal (*Accumulate Abnormal Return*)

Akumulasi return tidak normal (AARTN) atau *cumulative abnormal return* (CAR) merupakan penjumlahan return tidak normal hari sebelumnya di dalam

periode peristiwa untuk masing-masing sekuritas. Berdasarkan perhitungan CAR bisa mengetahui pergerakan CAR yang menaik atau menurun. Untuk CAR yang menaik menunjukkan adanya tambahan kemakmuran secara kumulatif yang diperoleh para investor. Begitu juga sebaliknya jika CAR menurun maka menunjukkan kemakmuran secara kumulatif bagi para investor mengalami penurunan. Hasil perhitungan CAR adalah sebagai berikut:

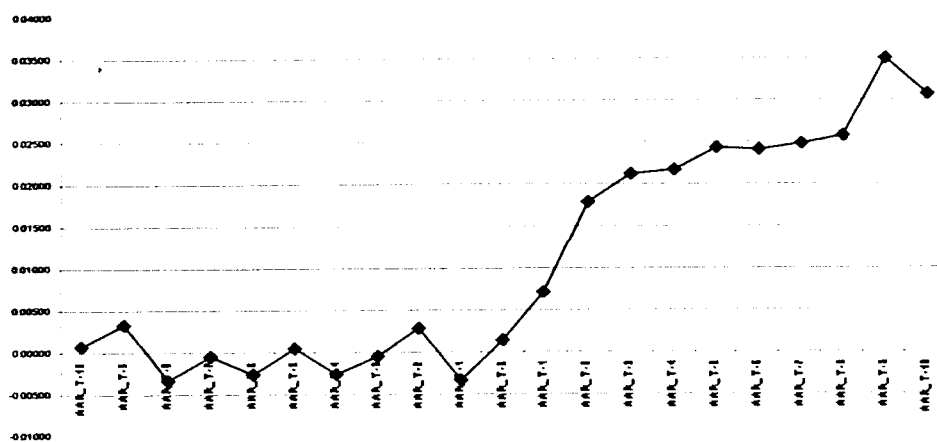
Tabel 4.2

Accumulated Abnormal Return (CAR)

Hari	CAR
t-10	0.00076
t-9	0.0033
t-8	-0.0034
t-7	-0.00056
t-6	-0.00263
t-5	0.00053
t-4	-0.00254
t-3	-0.00049
t-2	0.00284
t-1	-0.00331
t0	0.00146
t+1	0.00718
t+2	0.01793
t+3	0.02131
t+4	0.02163
t+5	0.02433
t+6	0.02413
t+7	0.02473
t+8	0.02573
t+9	0.03491
t+10	0.03064

Sumber : Lampiran IX

Berdasarkan perhitungan CAR dapat ditampilkan gambar grafik seperti dalam gambar 4.2. dibawah ini



Gambar 4.2 Nilai CAR Selama Periode Pengamatan

Berdasarkan gambar 4.2. di atas, terjadi peningkatan akumulasi return tidak normal yang melonjak mulai $t+1$ hingga $t+9$, kemudian terjadi penurunan $t+10$. Dengan demikian saat nampaknya pengumuman deviden meningkat mengakibatkan peningkatan return saham.

4.3 Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk membuktikan pernyataan hipotesis yang telah dikembangkan dalam bab 2 yaitu bahwa pengumuman deviden meningkat mempunyai kandungan informasi untuk membuat pasar bereaksi yang ditunjukkan oleh terjadinya Retun Tidak Normal (*abnormal return*) setelah tanggal pengumuman. Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan p-

value, dengan tujuan untuk melihat secara rinci apakah terdapat *abnormal return* yang signifikan yang ada pada periode jendela.

Tujuan penelitian ini untuk menguji apakah pengumuman deviden meningkat mempunyai kandungan informasi untuk membuat pasar bereaksi yang ditunjukkan oleh terjadinya abnormal return di seputar tanggal pengumuman atau apakah dengan dipublikasikannya suatu pengumuman deviden meningkat pada perusahaan yang go publik di Bursa Efek Jakarta, mempengaruhi keputusan investor untuk memilih suatu portofolio tertentu dalam keputusan investasi. Pengumuman deviden meningkat merupakan arus kas yang diterima oleh investor sebagai nilai perusahaan saat ini dan kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam industri yang dijalaninya

Asumsi yang mendasari pemikiran bahwa akan terjadi transaksi yang lebih banyak di seputar pengumuman deviden, sehingga akan diperoleh return yang signifikan. Return atau selisih harga merupakan *return ekspektasi* (return yang diharapkan oleh investor) yang juga keuntungan selain pembagian deviden. Sedangkan return dari kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal merupakan *abnormal return* (return tidak normal), atau keuntungan dadakan. Return tidak normal ini biasanya yang dicari oleh investor, karena akan memperoleh keuntungan dari kelebihan harga penjualan terhadap harga pembelian

Untuk melakukan pengujian hipotesis ini, pengamatan dipisahkan menjadi periode sebelum pada saat dan periode setelah pengumuman deviden. Hal tersebut dikarenakan return tidak normal merupakan alat untuk mengetahui aktifitas pemodal yang kaitannya dengan pengaruh adanya faktor unik dari suatu peristiwa dalam hal ini pengumuman deviden. Perhitungan return tidak normal sebelum, saat dan setelah pengumuman deviden dapat dilihat pada table 4.3 di bawah ini

Table 4.3
Pengujian Hipotasis dengan Uji p value

AAR	Mean	t	p-value	Pengujian	Kesimpulan
AAR T-10	0,00076	0,180	0,858	p-value > 5%	Ho diterima
AAR T-9	0,00257	0,651	0,518	p-value > 5%	Ho diterima
AAR T-8	-0,00677	-1,029	0,309	p-value > 5%	Ho diterima
AAR T-7	0,00289	0,419	0,677	p-value > 5%	Ho diterima
AAR T-6	-0,00208	-0,688	0,495	p-value > 5%	Ho diterima
AAR T-5	0,00316	0,646	0,521	p-value > 5%	Ho diterima
AAR T-4	-0,00306	-0,595	0,555	p-value > 5%	Ho diterima
AAR T-3	0,00204	0,352	0,726	p-value > 5%	Ho diterima
AAR T-2	0,00333	1,217	0,230	p-value > 5%	Ho diterima
AAR T-1	-0,00615	-1,585	0,119	p-value > 5%	Ho diterima
AAR T-0	0,00477	0,631	0,531	p-value > 5%	Ho diterima
AAR T+1	0,00571	1,002	0,322	p-value > 5%	Ho diterima
AAR T+2	0,01075	1,997	0,052	p-value > 5%	Ho diterima
AAR T+3	0,00338	0,746	0,459	p-value > 5%	Ho diterima
AAR T+4	0,00032	0,078	0,938	p-value > 5%	Ho diterima
AAR T+5	0,00269	0,676	0,502	p-value > 5%	Ho diterima
AAR T+6	-0,00020	-0,050	0,960	p-value > 5%	Ho diterima
AAR T+7	0,00060	0,151	0,880	p-value > 5%	Ho diterima
AAR T+8	0,00100	0,195	0,846	p-value > 5%	Ho diterima
AAR T+9	0,00918	2,163	0,036	p-value < 5%	Ho ditolak
AAR T+10	-0,00427	-1,050	0,299	p-value > 5%	Ho diterima

Sumber: lampiran VIII

Berdasarkan hasil pengolahan statistik di lampiran 8 yang diringkas dalam tabel 4.3 diketahui bahwa pada t+9 setelah tanggal pengumuman deviden ternyata nilai *Average Abnormal Return* (AAR) atau rata-rata return tidak normal (RRTN) adalah sebesar 0,00918, dengan nilai p-value sebesar 0,036 dimana bernilai lebih kecil dari α (0,05). Mengingat $p\text{-value} < \alpha$ maka cukup bukti bahwa **Ho ditolak** dan dinyatakan bahwa pengumuman deviden meningkat ternyata secara signifikan mempunyai kandungan yang membuat harga saham naik secara positif dan mampu menghasilkan *abnormal return* (t+9)

Berdasarkan tabel 4.3 diketahui bahwa setelah tanggal pengumuman terdapat 8 hari yang membukakan AR positif dan hanya 2 hari yang membukakan AR negatif (-) Hal ini berarti setelah pengumuman deviden meningkat cenderung berpeluang muncul hari-hasi dengan AR positif (+), terlebih lagi ditemukan AAR yang positif serta signifikan pada t+9

Sejak diumumkannya deviden meningkat pada t+0, return saham (AAR) bernilai positif (+) hingga t+5, dan hal ini ditunjukkan oleh naiknya grafik CAR selama periode itu. Pada t+6, para investor melakukan profit taking dengan cara menjual saham-saham tersebut, sehingga pada t+6 nilai AAR negatif (-) dan grafik CAR turun sebentar. Kemudian investor melakukan pembelian kembali pada t+7 hingga t+9, dimana AAR bernilai positif (+) dan grafik CAR naik. Pada t+10 para investor kembali melakukan profit taking

Dari pemaparan diatas tampak bahwa selama periode pasca tanggal pengumuman deviden meningkat, harga saham cenderung naik dan para investor melakukan beli-jual (*trading*) secara aktif. Investor cenderung menikmati capital gain selama periode tersebut selain memperoleh deviden tunai. Dengan demikian disimpulkan bahwa berinvestasi pada perusahaan yang sedang membagikan deviden secara meningkat merupakan pilihan strategi investasi yang cukup sah dalam rangka mengharapkan total return (capital gain dan deviden)

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Proses akhir dari penelitian ini adalah menyimpulkan semua perhitungan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya. Kesimpulan yang dapat kami sampaikan adalah sebagai berikut:

1. Hipotesis efisiensi pasar modal Indonesia selama tahun 2004 sudah efisien, karena pengumuman pembagian deviden meningkat berpengaruh terhadap perubahan harga saham di pasar modal Indonesia
2. Berdasarkan pengujian hipotesis mengenai pengaruh pengumuman deviden meningkat terhadap return saham diperoleh hasil bahwa pengumuman deviden mempunyai kandungan informasi untuk membuat pasar bereaksi yang ditunjukkan oleh terjadinya return tidak normal (*abnormal return*) di seputar hari pengumuman pembagian deviden. Hasil ini dapat membuktikan secara statistik bahwa pengumuman pembagian deviden meningkat secara signifikan berpengaruh terhadap return tidak normal pada $t+9$ sesudah tanggal pengumuman.
3. Pembagian deviden ditanggapi secara positif oleh para investor sebagai peristiwa yang bernilai dan ternyata kemudian disikapi dengan pembelian saham. Secara teori pembagian deviden merupakan sinyal yang baik yang

menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai arus kas yang baik, sehingga kelangsungan hidup perusahaan akan terjamin dan para investor di BEJ menanggapi bahwa pengumuman pembagian deviden meningkat telah menguntungkan para investor.

5.2. Saran dan Keterbatasan Penelitian

5.2.1 Keterbatasan Penelitian

1. Keterbatasan dalam sedikitnya sampel yang terambil dalam penelitian ini dan penggunaan periode pengamatan yang hanya satu tahun yaitu periode 2004 sehingga mungkin dirasa belum mencukupi dan belum dapat digunakan sebagai generalisasi untuk menyimpulkan semua peristiwa pembayaran deviden di BEJ sejak berdiri hingga sekarang
2. Selama periode pengamatan yaitu selama tahun 2004 masih banyak peristiwa-peristiwa didalam negeri yang dilatarbelakangi oleh kepentingan-kepentingan tertentu, sehingga menimbulkan gejolak pada sektor ekonomi maupun keamanan yang pada akhirnya mempengaruhi perkembangan perdagangan di pasar modal Indonesia.

5.2.2 Saran Penelitian Berikutnya

1. Untuk penelitian selanjutnya hendaknya menggunakan sampel yang lebih banyak dan periode pengamatan yang lebih panjang. Selain itu juga

diperlukan pemilihan sampel dengan seleksi yang lebih baik, karena dimungkinkan terdapat informasi lain yang masih dalam masa pengamatan, misalnya publikasi laporan keuangan, stock split dan lain-lain.

2. Penelitian berikutnya juga dapat melakukan efisiensi pasar dengan cara lain misalnya dengan menguji reaksi pasar terhadap pengumuman merger atau akuisisi, apakah merger tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan atau malah justru akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Amsari, M. Ishak, *Pengaruh Pengumuman Dividen terhadap Harga Saham di Pasar Modal Indonesia*, Tesis S-2 Universitas Gajah Mada, Yogyakarta, 1993
- Danang Adhi Riyanto, *Pengujian Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat Secara Keputusan: Analisis Pengumuman Dividen Meningkatkan Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2003*, Skripsi Sarjana, UII, Yogyakarta, 2004
- Husnan, Suad (1994), *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi kedua, UPP AMP-YKPN, Jogjakarta
- Imam Ghozali & Mudrik Al Mansur, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpriced Di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Bisnis Dan Akuntansi Vol. 4, No. 1, April 2002, 74 – 88
- Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi kedua, BPFE Jogjakarta, 2000
- Jogiyanto & Doddy Setiawan, *Pengujian Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat Secara Keputusan: Analisis Pengumuman Dividen Meningkatkan*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 6 No. 2, Mei 2003
- Nursiam & Lastiyono Doso Puteranto, *Analisis Efisiensi Pasar Modal Indonesia Periode 1998-2000(Study pada PT. Bursa Efek Jakarta)*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol 3, No. 1, April 2004, 1 – 23
- Sunariyah, 2000, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Kedua. Yogyakarta: UPP AMP YKPN

Utama, Siddharta dan Untung Efendi, 1998, *Pengujian Efisiensi bentuk Setengah Kuat pada Bursa Efek Jakarta*, Jakarta: Usahawan Maret 1998

.....*Indonesian Capital Market Directory*, Indonesia: Inc, 2004

.....*JSX Statistik Fact Book*, 2004

LAMPIRAN I
DAFTAR PERUSAHAAN YANG MEMBAGIKAN DIVIDEN MENINGKAT

No	CODE	TAHUN	TANGGAL PENGUMUMAN	DIVIDEN TUNAI (rupiah)	DIVIDEN MENINGKAT	NO EVENT
1	AALI	2003	2003/05/14	60		
2	AALI	2004	2004/05/13	90	naik	1
3	AALI	2004	2004/11/10	100	naik	2
4	ACAP	2003	2003/05/12	12.5		
5	ACAP	2004	2004/04/27	25	naik	3
6	AMFG	2003	2003/06/04	70		
7	AMFG	2004	2004/06/22	80	naik	4
8	ANTM	2003	2003/07/01	34.42		
9	ANTM	2004	2004/06/01	38.6	naik	5
10	APEX	2003	2003/04/30	5		
11	APEX	2004	2004/04/22	7	naik	6
12	ARNA	2003	2003/05/22	5		
13	ARNA	2004	2004/05/01	8	naik	7
14	ASDM	2003	2003/06/10	17.5		
15	ASDM	2004	2004/06/08	25	naik	8
16	ASGR	2003	2003/06/06	11		
17	ASGR	2004	2004/06/23	12	naik	9
18	ASGR	2004	2004/11/08	17	naik	10
19	ASRM	2003	2003/05/27	68		
20	ASRM	2004	2004/05/31	88	naik	11
21	BABP	2003	2003/06/03	4.24		
22	BABP	2004	2004/05/13	6	naik	12
23	BATA	2004	2004/05/31	600		
24	BATA	2004	2004/11/05	850	naik	13
25	BDMN	2003	2003/06/09	20.97		
26	BDMN	2004	2004/03/01	85	naik	14
27	BDMN	2004	2004/04/15	39.5		
28	BDMN	2004	2004/11/12	178.73	naik	15
29	BLTA	2003	2003/05/14	12.5		
30	BLTA	2004	2004/06/10	15	naik	16
31	CLPI	2003	2003/06/27	8.4		
32	CLPI	2004	2004/06/18	485	naik	17
33	CTBN	2003	2003/05/14	245.94		
34	CTBN	2004	2004/07/13	270	naik	18
35	DEFI	2003	2003/06/30	15		
36	DEFI	2004	2004/06/10	30	naik	19
37	DYNA	2003	2003/06/25	60		
38	DYNA	2004	2004/07/01	75	naik	20
39	GMTD	2003	2003/06/25	15		
40	GMTD	2004	2004/04/26	17	naik	21
41	HEXA	2003	2003/06/19	80		
42	HEXA	2004	2004/06/17	90	naik	22
43	HMSP	2004	2004/07/07	120		
44	HMSP	2004	2004/10/27	175	naik	23
45	INCI	2003	2003/06/19	10		
46	INCI	2004	2004/06/18	20	naik	24
47	INDR	2003	2003/07/02	10		
48	INDR	2004	2004/07/06	16	naik	25
49	KAEF	2003	2003/05/20	1.91		
50	KAEF	2004	2004/05/19	3	naik	26
51	KREN	2003	2003/07/01	0.75		
52	KREN	2004	2004/06/30	1	naik	27

LAMPIRAN I
DAFTAR PERUSAHAAN YANG MEMBAGIKAN DIVIDEN MENINGKAT

No	CODE	TAHUN	TANGGAL PENGUMUMAN	DIVIDEN TUNAI (rupiah)	DIVIDEN MENINGKAT	NO EVENT
53	LION	2003	2003/06/06	70		
54	LION	2004	2004/05/21	90	naik	28
55	MEGA	2003	2003/02/11	76.66		
56	MEGA	2004	2004/03/19	113	naik	29
57	MERK	2003	2003/05/14	1000		
58	MERK	2004	2004/04/14	1400	naik	30
59	MLBI	2003	2003/02/14	940		
60	MLBI	2003	2003/06/17	3097	naik	
61	MLBI	2004	2004/06/10	3342	naik	31
62	MPPA	2003	2003/05/21	12		
63	MPPA	2004	2004/05/26	13	naik	32
64	MREI	2003	2003/06/19	27		
65	MREI	2004	2004/06/01	30	naik	33
66	MYOR	2003	2003/07/02	20		
67	MYOR	2004	2004/06/22	25	naik	34
68	PANR	2003	2003/05/27	1.25		
69	PANR	2004	2004/05/27	2.5	naik	35
70	PTBA	2003	2003/04/30	41.75		
71	PTBA	2004	2004/05/19	58	naik	36
72	PTRO	2004	2004/06/11	50		
73	PTRO	2004	2004/09/24	360	naik	37
74	RALS	2003	2003/06/10	100		
75	RALS	2004	2004/06/23	120	naik	38
76	SHDA	2003	2003/05/13	375		
77	SHDA	2004	2004/06/29	1100	naik	39
78	SMGR	2003	2003/07/02	115.03		
79	SMGR	2004	2004/07/06	174.68	naik	40
80	SMRA	2003	2003/06/23	10		
81	SMRA	2004	2004/06/28	15	naik	41
82	SQBI	2003	2003/06/25	145		
83	SQBI	2004	2004/07/06	2615	naik	42
84	TCID	2003	2003/04/28	150		
85	TCID	2004	2004/04/20	165	naik	43
86	TGKA	2003	2003/05/28	345		
87	TGKA	2004	2004/04/20	400	naik	44
88	TINS	2004	2004/04/19	59.46		
89	TINS	2004	2004/05/14	67.79	naik	45
90	TRIM	2003	2003/05/22	1		
91	TRIM	2004	2004/05/31	2	naik	46
92	TSPC	2004	2004/02/16	150		
93	TSPC	2004	2004/07/02	250	naik	47
94	TURI	2004	2004/05/18	12.2		
95	TURI	2004	2004/09/15	13	naik	48
96	UNVR	2004	2004/01/26	50		
97	UNVR	2004	2004/06/25	80	naik	49

LAMPIRAN II
DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL PENELITIAN

No	CODE	COMPANY NAME	SECTOR
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	PLANTATION
2	ACAP	Andhi Chandra Automotive Products Tbk	AUTOMOTIVE AND COMPONENTS
3	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk	CERAMICS, GLASS, PORCELAIN
4	ANTM	Aneka Tambang Tbk	METAL AND MINERAL MINING
5	APEX	Apeindo Pratama Duta	OTHERS TRADE, SERVICES & INVESTMENT
6	ARNA	Arwana Citramulia Tbk	CERAMICS, GLASS, PORCELAIN
7	ASDM	PT BONI Asuransi Tbk	INSURANCE
8	ASGR	Astra Graphia Tbk	COMPUTER AND SERVICES
9	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk	INSURANCE
10	BABP	Bank Bumiputera Indonesia Tbk	BANK
11	BATA	Sepatu Bata Tbk	FOOTWEAR
12	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk	BANK
13	BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk	TRANSPORTATION
14	CLPI	Colopak Indonesia Tbk	CHEMICALS
15	CTRM	Citra Tubindo Tbk	METAL AND ALLIED PRODUCTS
16	DEFI	Danasupra Erapacific Tbk	FINANCIAL INSTITUTION
17	DYNA	Dynaplast Tbk	PLASTICS & PACKAGING
18	ELSA	Elwa Makassar Tourism Development Tbk	PROPERTY AND REAL ESTATE
19	HEXA	Hexindo Adiperkasa Tbk	WHOLESALE (DURABLE & NON-DURABLE GOODS)
20	HMSP	HM Sampoerna Tbk	TOBACCO MANUFACTURERS
21	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk	CHEMICALS
22	INDR	Indorama Synthetics	TEXTILE, GARMENY
23	KAEF	Kimia Farma	PHARMACEUTICALS
24	KREN	Kresna Graha Sekurindo Tbk	SECURITIES COMPANY
25	LION	Lion Metal Works Tbk	METAL AND ALLIED PRODUCTS
26	MEGA	Bank MEGA Tbk	BANK
27	MERK	Merck Indonesia Tbk	PHARMACEUTICALS
28	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	FOOD AND BEVERAGES
29	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	RETAIL TRADE
30	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia	INSURANCE
31	MWOP	Mayora Indah Tbk	FOOD AND BEVERAGES
32	PANR	Panorama Sentrawisata Tbk	RESTAURANT, HOTEL AND TOURISM
33	PABA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	MINING
34	PTRC	Petrosea Tbk	NON BUILDING CONSTRUCTION
35	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RETAIL TRADE
36	SHDA	Sari Husada Tbk	FOOD AND BEVERAGES
37	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	CEMENT
38	SMRA	Summarecon Agung	PROPERTY AND REAL ESTATE
39	STAB	Stab Indonesia Tbk (Preferred Stocks)	PHARMACEUTICALS
40	TCID	Tancho Indonesia Tbk	COSMETICS AND HOUSEHOLD
41	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk	WHOLESALE (DURABLE & NON-DURABLE GOODS)
42	TIGA	Timah Tbk	METAL AND MINERAL MINING
43	TRIM	Trimegah Securities Tbk	SECURITIES COMPANY
44	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	PHARMACEUTICALS
45	TURI	Tunas Ridean Tbk	WHOLESALE (DURABLE & NON-DURABLE GOODS)
46	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	COSMETICS AND HOUSEHOLD

LAMPIRAN III

DAFTAR PERHITUNGAN Ri (RETURN SAHAM), Rm (RETURN PASAR), DAN AR (ABNORMAL RETURN)

No	Event	Code	Hari H	Date	Close	Ri	IHSG	Rm	AR
1	1	AALI	T-11	2004/04/27	2375		818.159		
2	1	AALI	T-10	2004/04/28	2475	0.0421	817.933	-0.0003	0.0424
3	1	AALI	T-09	2004/04/29	2525	0.0202	801.967	-0.0195	0.0397
4	1	AALI	T-08	2004/04/30	2300	-0.0891	783.413	-0.0231	-0.0660
5	1	AALI	T-07	2004/05/04	2300	0.0000	779.603	-0.0049	0.0049
6	1	AALI	T-06	2004/05/05	2250	-0.0217	758.082	-0.0276	0.0059
7	1	AALI	T-05	2004/05/06	2200	-0.0222	746.117	-0.0158	-0.0064
8	1	AALI	T-04	2004/05/07	2150	-0.0227	743.637	-0.0033	-0.0194
9	1	AALI	T-03	2004/05/10	2000	-0.0698	707.218	-0.0490	-0.0208
10	1	AALI	T-02	2004/05/11	2125	0.0625	718.261	0.0156	0.0469
11	1	AALI	T-01	2004/05/12	2225	0.0471	744.291	0.0362	0.0108
12	1	AALI	T-00	2004/05/13	2200	-0.0112	739.137	-0.0069	-0.0043
13	1	AALI	T+01	2004/05/14	2175	-0.0114	722.709	-0.0222	0.0109
14	1	AALI	T+02	2004/05/17	2100	-0.0345	668.477	-0.0750	0.0406
15	1	AALI	T+03	2004/05/18	2125	0.0119	676.152	0.0115	0.0004
16	1	AALI	T+04	2004/05/19	2225	0.0471	706.797	0.0453	0.0017
17	1	AALI	T+05	2004/05/21	2225	0.0000	724.932	0.0257	-0.0257
18	1	AALI	T+06	2004/05/24	2275	0.0225	732.58	0.0105	0.0119
19	1	AALI	T+07	2004/05/25	2450	0.0769	717.135	-0.0211	0.0980
20	1	AALI	T+08	2004/05/26	2450	0.0000	718.005	0.0012	-0.0012
21	1	AALI	T+09	2004/05/27	2475	0.0102	728.313	0.0144	-0.0042
22	1	AALI	T+10	2004/05/28	2500	0.0101	733.99	0.0078	0.0023
23	2	AALI	T-11	2004/10/26	2800		841.353		
24	2	AALI	T-10	2004/10/27	2900	0.0357	849.184	0.0093	0.0264
25	2	AALI	T-09	2004/10/28	2925	0.0086	862.119	0.0152	-0.0066
26	2	AALI	T-08	2004/10/29	2925	0.0000	860.487	-0.0019	0.0019
27	2	AALI	T-07	2004/11/01	2875	-0.0171	863.589	0.0036	-0.0207
28	2	AALI	T-06	2004/11/02	2875	0.0000	881.396	0.0206	-0.0206
29	2	AALI	T-05	2004/11/03	2925	0.0174	890.365	0.0102	0.0072
30	2	AALI	T-04	2004/11/04	2925	0.0000	888.336	-0.0023	0.0023
31	2	AALI	T-03	2004/11/05	2925	0.0000	893.639	0.0060	-0.0060
32	2	AALI	T-02	2004/11/08	2900	-0.0085	888.738	-0.0055	-0.0031
33	2	AALI	T-01	2004/11/09	2925	0.0086	901.38	0.0142	-0.0056
34	2	AALI	T-00	2004/11/10	3075	0.0513	918.713	0.0192	0.0321
35	2	AALI	T+01	2004/11/11	3050	-0.0081	925.185	0.0070	-0.0152
36	2	AALI	T+02	2004/11/12	3050	0.0000	934.03	0.0096	-0.0096
37	2	AALI	T+03	2004/11/22	3050	0.0000	939.991	0.0064	-0.0064
38	2	AALI	T+04	2004/11/23	3050	0.0000	959.019	0.0202	-0.0202
39	2	AALI	T+05	2004/11/24	3050	0.0000	961.324	0.0024	-0.0024
40	2	AALI	T+06	2004/11/25	3025	-0.0082	955.681	-0.0059	-0.0023
41	2	AALI	T+07	2004/11/26	3100	0.0248	965.216	0.0100	0.0148
42	2	AALI	T+08	2004/11/29	3150	0.0161	964.086	-0.0012	0.0173
43	2	AALI	T+09	2004/11/30	3300	0.0476	977.767	0.0142	0.0334
44	2	AALI	T+10	2004/12/01	3300	0.0000	986.199	0.0086	-0.0086
45	3	ACAP	T-11	2004/04/12	475		767.812		
46	3	ACAP	T-10	2004/04/13	475	0.0000	771.739	0.0051	-0.0051
47	3	ACAP	T-09	2004/04/14	475	0.0000	777.988	0.0081	-0.0081
48	3	ACAP	T-08	2004/04/15	475	0.0000	772.987	-0.0064	0.0064
49	3	ACAP	T-07	2004/04/16	475	0.0000	776.572	0.0046	-0.0046
50	3	ACAP	T-06	2004/04/19	475	0.0000	784.839	0.0106	-0.0106
51	3	ACAP	T-05	2004/04/20	475	0.0000	810.859	0.0332	-0.0332
52	3	ACAP	T-04	2004/04/21	475	0.0000	814.203	0.0041	-0.0041
53	3	ACAP	T-03	2004/04/22	475	0.0000	804.427	-0.0120	0.0120
54	3	ACAP	T-02	2004/04/23	475	0.0000	815.444	0.0137	-0.0137
55	3	ACAP	T-01	2004/04/26	475	0.0000	811.745	-0.0045	0.0045
56	3	ACAP	T-00	2004/04/27	485	0.0211	818.159	0.0079	0.0132
57	3	ACAP	T+01	2004/04/28	485	0.0000	817.933	-0.0003	0.0003
58	3	ACAP	T+02	2004/04/29	485	0.0000	801.967	-0.0195	0.0195
59	3	ACAP	T+03	2004/04/30	485	0.0000	783.413	-0.0231	0.0231
60	3	ACAP	T+04	2004/05/04	485	0.0000	779.603	-0.0049	0.0049
61	3	ACAP	T+05	2004/05/05	485	0.0000	758.082	-0.0276	0.0276
62	3	ACAP	T+06	2004/05/06	485	0.0000	746.117	-0.0158	0.0158
63	3	ACAP	T+07	2004/05/07	485	0.0000	743.637	-0.0033	0.0033
64	3	ACAP	T+08	2004/05/10	485	0.0000	707.218	-0.0490	0.0490
65	3	ACAP	T+09	2004/05/11	485	0.0000	718.261	0.0156	-0.0156
66	3	ACAP	T+10	2004/05/12	485	0.0000	744.291	0.0362	-0.0362
67	4	AMFG	T-11	2004/06/07	1875		700.785		
68	4	AMFG	T-10	2004/06/08	1900	0.0133	703.579	0.0040	0.0093
69	4	AMFG	T-09	2004/06/09	1925	0.0132	709.753	0.0088	0.0044
70	4	AMFG	T-08	2004/06/10	1925	0.0000	706.841	-0.0041	0.0041

LAMPIRAN III

DAFTAR PERHITUNGAN Ri (RETURN SAHAM), Rm (RETURN PASAR), DAN AR (ABNORMAL RETURN)

No	Event	Code	Hari H	Date	Close	Ri	IHSG	Rm	AR
71	4	AMFG	T-07	2004/06/11	1925	0.0000	704.125	-0.0038	0.0038
72	4	AMFG	T-06	2004/06/14	1850	-0.0390	696.338	-0.0111	-0.0279
73	4	AMFG	T-05	2004/06/15	1850	0.0000	707.411	0.0159	-0.0159
74	4	AMFG	T-04	2004/06/16	1850	0.0000	707.887	0.0007	-0.0007
75	4	AMFG	T-03	2004/06/17	1850	0.0000	700.137	-0.0109	0.0109
76	4	AMFG	T-02	2004/06/18	1900	0.0270	692.715	-0.0106	0.0376
77	4	AMFG	T-01	2004/06/21	1925	0.0132	689.615	-0.0045	0.0176
78	4	AMFG	T-00	2004/06/22	1925	0.0000	691.093	0.0021	-0.0021
79	4	AMFG	T+01	2004/06/23	1925	0.0000	699.756	0.0125	-0.0125
80	4	AMFG	T+02	2004/06/24	1875	-0.0260	709.351	0.0137	-0.0397
81	4	AMFG	T+03	2004/06/25	1900	0.0133	720.232	0.0153	-0.0020
82	4	AMFG	T+04	2004/06/28	1875	-0.0132	720.539	0.0004	-0.0136
83	4	AMFG	T+05	2004/06/29	1850	-0.0133	722.293	0.0024	-0.0158
84	4	AMFG	T+06	2004/06/30	1800	-0.0270	732.401	0.0140	-0.0410
85	4	AMFG	T+07	2004/07/01	1800	0.0000	729.808	-0.0035	0.0035
86	4	AMFG	T+08	2004/07/02	1825	0.0139	745.025	0.0209	-0.0070
87	4	AMFG	T+09	2004/07/06	1975	0.0822	768.255	0.0312	0.0510
88	4	AMFG	T+10	2004/07/07	1875	-0.0506	771.664	0.0044	-0.0551
89	5	ANTM	T-11	2004/05/14	1100		722.709		
90	5	ANTM	T-10	2004/05/17	950	-0.1364	668.477	-0.0750	-0.0613
91	5	ANTM	T-09	2004/05/18	950	0.0000	676.152	0.0115	-0.0115
92	5	ANTM	T-08	2004/05/19	1000	0.0526	706.797	0.0453	0.0073
93	5	ANTM	T-07	2004/05/21	1050	0.0500	724.932	0.0257	0.0243
94	5	ANTM	T-06	2004/05/24	1050	0.0000	732.58	0.0105	-0.0105
95	5	ANTM	T-05	2004/05/25	1000	-0.0476	717.135	-0.0211	-0.0265
96	5	ANTM	T-04	2004/05/26	1025	0.0250	718.005	0.0012	0.0238
97	5	ANTM	T-03	2004/05/27	1050	0.0244	728.313	0.0144	0.0100
98	5	ANTM	T-02	2004/05/28	1075	0.0238	733.99	0.0078	0.0160
99	5	ANTM	T-01	2004/05/31	1075	0.0000	732.516	-0.0020	0.0020
100	5	ANTM	T-00	2004/06/01	1050	-0.0233	731.202	-0.0018	-0.0215
101	5	ANTM	T+01	2004/06/02	1025	-0.0238	719.042	-0.0166	-0.0072
102	5	ANTM	T+02	2004/06/04	1025	0.0000	697.937	-0.0294	0.0294
103	5	ANTM	T+03	2004/06/07	1000	-0.0244	700.785	0.0041	-0.0285
104	5	ANTM	T+04	2004/06/08	1000	0.0000	703.579	0.0040	-0.0040
105	5	ANTM	T+05	2004/06/09	1025	0.0250	709.753	0.0088	0.0162
106	5	ANTM	T+06	2004/06/10	975	-0.0488	706.841	-0.0041	-0.0447
107	5	ANTM	T+07	2004/06/11	1000	0.0256	704.125	-0.0038	0.0295
108	5	ANTM	T+08	2004/06/14	975	-0.0250	696.338	-0.0111	-0.0139
109	5	ANTM	T+09	2004/06/15	1000	0.0256	707.411	0.0159	0.0097
110	5	ANTM	T+10	2004/06/16	1050	0.0500	707.887	0.0007	0.0493
111	6	APEX	T-11	2004/04/06	345		771.548		
112	6	APEX	T-10	2004/04/07	340	-0.0145	774.399	0.0037	-0.0182
113	6	APEX	T-09	2004/04/08	345	0.0147	779.617	0.0067	0.0080
114	6	APEX	T-08	2004/04/12	335	-0.0290	767.812	-0.0151	-0.0138
115	6	APEX	T-07	2004/04/13	340	0.0149	771.739	0.0051	0.0098
116	6	APEX	T-06	2004/04/14	340	0.0000	777.988	0.0081	-0.0081
117	6	APEX	T-05	2004/04/15	340	0.0000	772.987	-0.0064	0.0064
118	6	APEX	T-04	2004/04/16	340	0.0000	776.572	0.0046	-0.0046
119	6	APEX	T-03	2004/04/19	340	0.0000	784.839	0.0106	-0.0106
120	6	APEX	T-02	2004/04/20	355	0.0441	810.859	0.0332	0.0110
121	6	APEX	T-01	2004/04/21	355	0.0000	814.203	0.0041	-0.0041
122	6	APEX	T-00	2004/04/22	355	0.0000	804.427	-0.0120	0.0120
123	6	APEX	T+01	2004/04/23	355	0.0000	815.444	0.0137	-0.0137
124	6	APEX	T+02	2004/04/26	355	0.0000	811.745	-0.0045	0.0045
125	6	APEX	T+03	2004/04/27	345	-0.0282	818.159	0.0079	-0.0361
126	6	APEX	T+04	2004/04/28	345	0.0000	817.933	-0.0003	0.0003
127	6	APEX	T+05	2004/04/29	375	0.0870	801.967	-0.0195	0.1065
128	6	APEX	T+06	2004/04/30	340	-0.0933	783.413	-0.0231	-0.0702
129	6	APEX	T+07	2004/05/04	335	-0.0147	779.603	-0.0049	-0.0098
130	6	APEX	T+08	2004/05/05	325	-0.0299	758.082	-0.0276	-0.0022
131	6	APEX	T+09	2004/05/06	325	0.0000	746.117	-0.0158	0.0158
132	6	APEX	T+10	2004/05/07	330	0.0154	743.637	-0.0033	0.0187
133	7	ARNA	T-11	2004/04/16	260		776.572		
134	7	ARNA	T-10	2004/04/19	270	0.0385	784.839	0.0106	0.0278
135	7	ARNA	T-09	2004/04/20	285	0.0556	810.859	0.0332	0.0224
136	7	ARNA	T-08	2004/04/21	290	0.0175	814.203	0.0041	0.0134
137	7	ARNA	T-07	2004/04/22	290	0.0000	804.427	-0.0120	0.0120
138	7	ARNA	T-06	2004/04/23	290	0.0000	815.444	0.0137	-0.0137
139	7	ARNA	T-05	2004/04/26	300	0.0345	811.745	-0.0045	0.0390
140	7	ARNA	T-04	2004/04/27	240	-0.2000	818.159	0.0079	-0.2079

LAMPIRAN III

DAFTAR PERHITUNGAN Ri (RETURN SAHAM), Rm (RETURN PASAR), DAN AR (ABNORMAL RETURN)

No	Event	Code	Hari H	Date	Close	Ri	IHSG	Rm	AR
141	7	ARNA	T-03	2004/04/28	290	0.2083	817.933	-0.0003	0.2086
142	7	ARNA	T-02	2004/04/29	290	0.0000	801.967	-0.0195	0.0195
143	7	ARNA	T-01	2004/04/30	290	0.0000	783.413	-0.0231	0.0231
144	7	ARNA	T-00	2004/05/04	295	0.0172	779.603	-0.0049	0.0221
145	7	ARNA	T+01	2004/05/05	295	0.0000	758.082	-0.0276	0.0276
146	7	ARNA	T+02	2004/05/06	290	-0.0169	746.117	-0.0158	-0.0012
147	7	ARNA	T+03	2004/05/07	290	0.0000	743.637	-0.0033	0.0033
148	7	ARNA	T+04	2004/05/10	290	0.0000	707.218	-0.0490	0.0490
149	7	ARNA	T+05	2004/05/11	290	0.0000	718.261	0.0156	-0.0156
150	7	ARNA	T+06	2004/05/12	290	0.0000	744.291	0.0362	-0.0362
151	7	ARNA	T+07	2004/05/13	290	0.0000	739.137	-0.0069	0.0069
152	7	ARNA	T+08	2004/05/14	250	-0.1379	722.709	-0.0222	-0.1157
153	7	ARNA	T+09	2004/05/17	250	0.0000	668.477	-0.0750	0.0750
154	7	ARNA	T+10	2004/05/18	220	-0.1200	676.152	0.0115	-0.1315
155	8	ASDM	T-11	2004/05/21	260		724.932		
156	8	ASDM	T-10	2004/05/24	245	-0.0577	732.58	0.0105	-0.0682
157	8	ASDM	T-09	2004/05/25	245	0.0000	717.135	-0.0211	0.0211
158	8	ASDM	T-08	2004/05/26	245	0.0000	718.005	0.0012	-0.0012
159	8	ASDM	T-07	2004/05/27	245	0.0000	728.313	0.0144	-0.0144
160	8	ASDM	T-06	2004/05/28	245	0.0000	733.99	0.0078	-0.0078
161	8	ASDM	T-05	2004/05/31	245	0.0000	732.516	-0.0020	0.0020
162	8	ASDM	T-04	2004/06/01	245	0.0000	731.202	-0.0018	0.0018
163	8	ASDM	T-03	2004/06/02	255	0.0408	719.042	-0.0166	0.0574
164	8	ASDM	T-02	2004/06/04	245	-0.0392	697.937	-0.0294	-0.0099
165	8	ASDM	T-01	2004/06/07	245	0.0000	700.785	0.0041	-0.0041
166	8	ASDM	T-00	2004/06/08	245	0.0000	703.579	0.0040	-0.0040
167	8	ASDM	T+01	2004/06/09	245	0.0000	709.753	0.0088	-0.0088
168	8	ASDM	T+02	2004/06/10	245	0.0000	706.841	-0.0041	0.0041
169	8	ASDM	T+03	2004/06/11	250	0.0204	704.125	-0.0038	0.0243
170	8	ASDM	T+04	2004/06/14	250	0.0000	696.338	-0.0111	0.0111
171	8	ASDM	T+05	2004/06/15	255	0.0200	707.411	0.0159	0.0041
172	8	ASDM	T+06	2004/06/16	265	0.0392	707.887	0.0007	0.0385
173	8	ASDM	T+07	2004/06/17	265	0.0000	700.137	-0.0109	0.0109
174	8	ASDM	T+08	2004/06/18	265	0.0000	692.715	-0.0106	0.0106
175	8	ASDM	T+09	2004/06/21	265	0.0000	689.615	-0.0045	0.0045
176	8	ASDM	T+10	2004/06/22	265	0.0000	691.093	0.0021	-0.0021
177	9	ASGR	T-11	2004/06/08	235		703.579		
178	9	ASGR	T-10	2004/06/09	235	0.0000	709.753	0.0088	-0.0088
179	9	ASGR	T-09	2004/06/10	230	-0.0213	706.841	-0.0041	-0.0172
180	9	ASGR	T-08	2004/06/11	235	0.0217	704.125	-0.0038	0.0256
181	9	ASGR	T-07	2004/06/14	235	0.0000	696.338	-0.0111	0.0111
182	9	ASGR	T-06	2004/06/15	235	0.0000	707.411	0.0159	-0.0159
183	9	ASGR	T-05	2004/06/16	235	0.0000	707.887	0.0007	-0.0007
184	9	ASGR	T-04	2004/06/17	230	-0.0213	700.137	-0.0109	-0.0103
185	9	ASGR	T-03	2004/06/18	230	0.0000	692.715	-0.0106	0.0106
186	9	ASGR	T-02	2004/06/21	225	-0.0217	689.615	-0.0045	-0.0173
187	9	ASGR	T-01	2004/06/22	225	0.0000	691.093	0.0021	-0.0021
188	9	ASGR	T-00	2004/06/23	225	0.0000	699.756	0.0125	-0.0125
189	9	ASGR	T+01	2004/06/24	230	0.0222	709.351	0.0137	0.0085
190	9	ASGR	T+02	2004/06/25	225	-0.0217	720.232	0.0153	-0.0371
191	9	ASGR	T+03	2004/06/28	240	0.0667	720.539	0.0004	0.0662
192	9	ASGR	T+04	2004/06/29	235	-0.0208	722.293	0.0024	-0.0233
193	9	ASGR	T+05	2004/06/30	230	-0.0213	732.401	0.0140	-0.0353
194	9	ASGR	T+06	2004/07/01	235	0.0217	729.808	-0.0035	0.0253
195	9	ASGR	T+07	2004/07/02	240	0.0213	745.025	0.0209	0.0004
196	9	ASGR	T+08	2004/07/06	250	0.0417	768.255	0.0312	0.0105
197	9	ASGR	T+09	2004/07/07	250	0.0000	771.664	0.0044	-0.0044
198	9	ASGR	T+10	2004/07/08	245	-0.0200	759.742	-0.0154	-0.0046
199	10	ASGR	T-11	2004/10/22	320		850.774		
200	10	ASGR	T-10	2004/10/25	315	-0.0156	846.635	-0.0049	-0.0108
201	10	ASGR	T-09	2004/10/26	315	0.0000	841.353	-0.0062	0.0062
202	10	ASGR	T-08	2004/10/27	310	-0.0159	849.184	0.0093	-0.0252
203	10	ASGR	T-07	2004/10/28	320	0.0323	862.119	0.0152	0.0170
204	10	ASGR	T-06	2004/10/29	330	0.0313	860.487	-0.0019	0.0331
205	10	ASGR	T-05	2004/11/01	335	0.0152	863.589	0.0036	0.0115
206	10	ASGR	T-04	2004/11/02	335	0.0000	881.396	0.0206	-0.0206
207	10	ASGR	T-03	2004/11/03	330	-0.0149	890.365	0.0102	-0.0251
208	10	ASGR	T-02	2004/11/04	320	-0.0303	888.336	-0.0023	-0.0280
209	10	ASGR	T-01	2004/11/05	330	0.0313	893.639	0.0060	0.0253
210	10	ASGR	T-00	2004/11/08	335	0.0152	888.738	-0.0055	0.0206

LAMPIRAN III

DAFTAR PERHITUNGAN Ri (RETURN SAHAM), Rm (RETURN PASAR), DAN AR (ABNORMAL RETURN)

No	Event	Code	Hari H	Date	Close	Ri	IHSG	Rm	AR
211	10	ASGR	T+01	2004/11/09	350	0.0448	901.38	0.0142	0.0306
212	10	ASGR	T+02	2004/11/10	345	-0.0143	918.713	0.0192	-0.0335
213	10	ASGR	T+03	2004/11/11	340	-0.0145	925.185	0.0070	-0.0215
214	10	ASGR	T+04	2004/11/12	340	0.0000	934.03	0.0096	-0.0096
215	10	ASGR	T+05	2004/11/22	340	0.0000	939.991	0.0064	-0.0064
216	10	ASGR	T+06	2004/11/23	345	0.0147	959.019	0.0202	-0.0055
217	10	ASGR	T+07	2004/11/24	340	-0.0145	961.324	0.0024	-0.0169
218	10	ASGR	T+08	2004/11/25	345	0.0147	955.681	-0.0059	0.0206
219	10	ASGR	T+09	2004/11/26	345	0.0000	965.216	0.0100	-0.0100
220	10	ASGR	T+10	2004/11/29	345	0.0000	964.086	-0.0012	0.0012
221	11	ASRM	T-11	2004/05/13	850		739.137		
222	11	ASRM	T-10	2004/05/14	850	0.0000	722.709	-0.0222	0.0222
223	11	ASRM	T-09	2004/05/17	850	0.0000	668.477	-0.0750	0.0750
224	11	ASRM	T-08	2004/05/18	850	0.0000	676.152	0.0115	-0.0115
225	11	ASRM	T-07	2004/05/19	850	0.0000	706.797	0.0453	-0.0453
226	11	ASRM	T-06	2004/05/21	850	0.0000	724.932	0.0257	-0.0257
227	11	ASRM	T-05	2004/05/24	825	-0.0294	732.58	0.0105	-0.0400
228	11	ASRM	T-04	2004/05/25	825	0.0000	717.135	-0.0211	0.0211
229	11	ASRM	T-03	2004/05/26	825	0.0000	718.005	0.0012	-0.0012
230	11	ASRM	T-02	2004/05/27	825	0.0000	728.313	0.0144	-0.0144
231	11	ASRM	T-01	2004/05/28	825	0.0000	733.99	0.0078	-0.0078
232	11	ASRM	T-00	2004/05/31	825	0.0000	732.516	-0.0020	0.0020
233	11	ASRM	T+01	2004/06/01	825	0.0000	731.202	-0.0018	0.0018
234	11	ASRM	T+02	2004/06/02	825	0.0000	719.042	-0.0166	0.0166
235	11	ASRM	T+03	2004/06/04	825	0.0000	697.937	-0.0294	0.0294
236	11	ASRM	T+04	2004/06/07	825	0.0000	700.785	0.0041	-0.0041
237	11	ASRM	T+05	2004/06/08	825	0.0000	703.579	0.0040	-0.0040
238	11	ASRM	T+06	2004/06/09	825	0.0000	709.753	0.0088	-0.0088
239	11	ASRM	T+07	2004/06/10	825	0.0000	706.841	-0.0041	0.0041
240	11	ASRM	T+08	2004/06/11	825	0.0000	704.125	-0.0038	0.0038
241	11	ASRM	T+09	2004/06/14	825	0.0000	696.338	-0.0111	0.0111
242	11	ASRM	T+10	2004/06/15	825	0.0000	707.411	0.0159	-0.0159
243	12	BABP	T-11	2004/04/27	160		818.159		
244	12	BABP	T-10	2004/04/28	160	0.0000	817.933	-0.0003	0.0003
245	12	BABP	T-09	2004/04/29	140	-0.1250	801.967	-0.0195	-0.1055
246	12	BABP	T-08	2004/04/30	160	0.1429	783.413	-0.0231	0.1660
247	12	BABP	T-07	2004/05/04	150	-0.0625	779.603	-0.0049	-0.0576
248	12	BABP	T-06	2004/05/05	150	0.0000	758.082	-0.0276	0.0276
249	12	BABP	T-05	2004/05/06	150	0.0000	746.117	-0.0158	0.0158
250	12	BABP	T-04	2004/05/07	150	0.0000	743.637	-0.0033	0.0033
251	12	BABP	T-03	2004/05/10	150	0.0000	707.218	-0.0490	0.0490
252	12	BABP	T-02	2004/05/11	150	0.0000	718.261	0.0156	-0.0156
253	12	BABP	T-01	2004/05/12	150	0.0000	744.291	0.0362	-0.0362
254	12	BABP	T-00	2004/05/13	150	0.0000	739.137	-0.0069	0.0069
255	12	BABP	T+01	2004/05/14	150	0.0000	722.709	-0.0222	0.0222
256	12	BABP	T+02	2004/05/17	150	0.0000	668.477	-0.0750	0.0750
257	12	BABP	T+03	2004/05/18	150	0.0000	676.152	0.0115	-0.0115
258	12	BABP	T+04	2004/05/19	150	0.0000	706.797	0.0453	-0.0453
259	12	BABP	T+05	2004/05/21	150	0.0000	724.932	0.0257	-0.0257
260	12	BABP	T+06	2004/05/24	150	0.0000	732.58	0.0105	-0.0105
261	12	BABP	T+07	2004/05/25	150	0.0000	717.135	-0.0211	0.0211
262	12	BABP	T+08	2004/05/26	145	-0.0333	718.005	0.0012	-0.0345
263	12	BABP	T+09	2004/05/27	150	0.0345	728.313	0.0144	0.0201
264	12	BABP	T+10	2004/05/28	150	0.0000	733.99	0.0078	-0.0078
265	13	BATA	T-11	2004/10/21	14000		834.169		
266	13	BATA	T-10	2004/10/22	14000	0.0000	850.774	0.0199	-0.0199
267	13	BATA	T-09	2004/10/25	14000	0.0000	846.635	-0.0049	0.0049
268	13	BATA	T-08	2004/10/26	14000	0.0000	841.353	-0.0062	0.0062
269	13	BATA	T-07	2004/10/27	14000	0.0000	849.184	0.0093	-0.0093
270	13	BATA	T-06	2004/10/28	14000	0.0000	862.119	0.0152	-0.0152
271	13	BATA	T-05	2004/10/29	14000	0.0000	860.487	-0.0019	0.0019
272	13	BATA	T-04	2004/11/01	14000	0.0000	863.589	0.0036	-0.0036
273	13	BATA	T-03	2004/11/02	14000	0.0000	881.396	0.0206	-0.0206
274	13	BATA	T-02	2004/11/03	14000	0.0000	890.365	0.0102	-0.0102
275	13	BATA	T-01	2004/11/04	14000	0.0000	888.336	-0.0023	0.0023
276	13	BATA	T-00	2004/11/05	14250	0.0179	893.639	0.0060	0.0119
277	13	BATA	T+01	2004/11/08	14500	0.0175	888.738	-0.0055	0.0230
278	13	BATA	T+02	2004/11/09	14500	0.0000	901.38	0.0142	-0.0142
279	13	BATA	T+03	2004/11/10	14500	0.0000	918.713	0.0192	-0.0192
280	13	BATA	T+04	2004/11/11	14500	0.0000	925.185	0.0070	-0.0070

LAMPIRAN III

DAFTAR PERHITUNGAN Ri (RETURN SAHAM), Rm (RETURN PASAR), DAN AR (ABNORMAL RETURN)

No	Event	Code	Hari H	Date	Close	Ri	IHSG	Rm	AR
281	13	BATA	T+05	2004/11/12	14800	0.0207	934.03	0.0096	0.0111
282	13	BATA	T+06	2004/11/22	14500	-0.0203	939.991	0.0064	-0.0267
283	13	BATA	T+07	2004/11/23	14600	0.0069	959.019	0.0202	-0.0133
284	13	BATA	T+08	2004/11/24	14600	0.0000	961.324	0.0024	-0.0024
285	13	BATA	T+09	2004/11/25	14600	0.0000	955.681	-0.0059	0.0059
286	13	BATA	T+10	2004/11/26	15000	0.0274	965.216	0.0100	0.0174
287	14	BDMN	T-11	2004/02/11	2575		769.793		
288	14	BDMN	T-10	2004/02/12	2475	-0.0388	766.083	-0.0048	-0.0340
289	14	BDMN	T-09	2004/02/13	2575	0.0404	773.14	0.0092	0.0312
290	14	BDMN	T-08	2004/02/17	2525	-0.0194	776.999	0.0050	-0.0244
291	14	BDMN	T-07	2004/02/18	2575	0.0198	785.907	0.0115	0.0083
292	14	BDMN	T-06	2004/02/19	2575	0.0000	789.432	0.0045	-0.0045
293	14	BDMN	T-05	2004/02/20	2825	0.0971	794.467	0.0064	0.0907
294	14	BDMN	T-04	2004/02/24	2800	-0.0088	780.753	-0.0173	0.0084
295	14	BDMN	T-03	2004/02/25	2825	0.0089	777.053	-0.0047	0.0137
296	14	BDMN	T-02	2004/02/26	2800	-0.0088	776.016	-0.0013	-0.0075
297	14	BDMN	T-01	2004/02/27	2775	-0.0089	761.081	-0.0192	0.0103
298	14	BDMN	T-00	2004/03/01	2800	0.0090	759.006	-0.0027	0.0117
299	14	BDMN	T+01	2004/03/02	2850	0.0179	779.746	0.0273	-0.0095
300	14	BDMN	T+02	2004/03/03	3100	0.0877	776.826	-0.0037	0.0915
301	14	BDMN	T+03	2004/03/04	3075	-0.0081	774.768	-0.0026	-0.0054
302	14	BDMN	T+04	2004/03/05	3150	0.0244	778.01	0.0042	0.0202
303	14	BDMN	T+05	2004/03/08	3175	0.0079	772.868	-0.0066	0.0145
304	14	BDMN	T+06	2004/03/09	3150	-0.0079	771.078	-0.0023	-0.0056
305	14	BDMN	T+07	2004/03/10	3050	-0.0317	760.327	-0.0139	-0.0178
306	14	BDMN	T+08	2004/03/11	2950	-0.0328	741.198	-0.0252	-0.0076
307	14	BDMN	T+09	2004/03/12	2975	0.0085	738.152	-0.0041	0.0126
308	14	BDMN	T+10	2004/03/15	2975	0.0000	724.151	-0.0190	0.0190
309	15	BDMN	T-11	2004/10/28	3600		862.119		
310	15	BDMN	T-10	2004/10/29	3575	-0.0069	860.487	-0.0019	-0.0051
311	15	BDMN	T-09	2004/11/01	3550	-0.0070	863.589	0.0036	-0.0106
312	15	BDMN	T-08	2004/11/02	3625	0.0211	881.396	0.0206	0.0005
313	15	BDMN	T-07	2004/11/03	3575	-0.0138	890.365	0.0102	-0.0240
314	15	BDMN	T-06	2004/11/04	3575	0.0000	888.336	-0.0023	0.0023
315	15	BDMN	T-05	2004/11/05	3675	0.0280	893.639	0.0060	0.0220
316	15	BDMN	T-04	2004/11/08	3650	-0.0068	888.738	-0.0055	-0.0013
317	15	BDMN	T-03	2004/11/09	3700	0.0137	901.38	0.0142	-0.0005
318	15	BDMN	T-02	2004/11/10	3750	0.0135	918.713	0.0192	-0.0057
319	15	BDMN	T-01	2004/11/11	3725	-0.0067	925.185	0.0070	-0.0137
320	15	BDMN	T-00	2004/11/12	3800	0.0201	934.03	0.0096	0.0106
321	15	BDMN	T+01	2004/11/22	3850	0.0132	939.991	0.0064	0.0068
322	15	BDMN	T+02	2004/11/23	3975	0.0325	959.019	0.0202	0.0122
323	15	BDMN	T+03	2004/11/24	4050	0.0189	961.324	0.0024	0.0165
324	15	BDMN	T+04	2004/11/25	4225	0.0432	955.681	-0.0059	0.0491
325	15	BDMN	T+05	2004/11/26	4300	0.0178	965.216	0.0100	0.0078
326	15	BDMN	T+06	2004/11/29	4350	0.0116	964.086	-0.0012	0.0128
327	15	BDMN	T+07	2004/11/30	4400	0.0115	977.767	0.0142	-0.0027
328	15	BDMN	T+08	2004/12/01	4425	0.0057	986.199	0.0086	-0.0029
329	15	BDMN	T+09	2004/12/02	4450	0.0056	997.698	0.0117	-0.0060
330	15	BDMN	T+10	2004/12/03	4400	-0.0112	981.407	-0.0163	0.0051
331	16	BLTA	T-11	2004/05/25	875		717.135		
332	16	BLTA	T-10	2004/05/26	875	0.0000	718.005	0.0012	-0.0012
333	16	BLTA	T-09	2004/05/27	900	0.0286	728.313	0.0144	0.0142
334	16	BLTA	T-08	2004/05/28	925	0.0278	733.99	0.0078	0.0200
335	16	BLTA	T-07	2004/05/31	925	0.0000	732.516	-0.0020	0.0020
336	16	BLTA	T-06	2004/06/01	925	0.0000	731.202	-0.0018	0.0018
337	16	BLTA	T-05	2004/06/02	900	-0.0270	719.042	-0.0166	-0.0104
338	16	BLTA	T-04	2004/06/04	900	0.0000	697.937	-0.0294	0.0294
339	16	BLTA	T-03	2004/06/07	900	0.0000	700.785	0.0041	-0.0041
340	16	BLTA	T-02	2004/06/08	900	0.0000	703.579	0.0040	-0.0040
341	16	BLTA	T-01	2004/06/09	925	0.0278	709.753	0.0088	0.0190
342	16	BLTA	T-00	2004/06/10	925	0.0000	706.841	-0.0041	0.0041
343	16	BLTA	T+01	2004/06/11	900	-0.0270	704.125	-0.0038	-0.0232
344	16	BLTA	T+02	2004/06/14	900	0.0000	696.338	-0.0111	0.0111
345	16	BLTA	T+03	2004/06/15	900	0.0000	707.411	0.0159	-0.0159
346	16	BLTA	T+04	2004/06/16	925	0.0278	707.887	0.0007	0.0271
347	16	BLTA	T+05	2004/06/17	925	0.0000	700.137	-0.0109	0.0109
348	16	BLTA	T+06	2004/06/18	875	-0.0541	692.715	-0.0106	-0.0435
349	16	BLTA	T+07	2004/06/21	875	0.0000	689.615	-0.0045	0.0045
350	16	BLTA	T+08	2004/06/22	875	0.0000	691.093	0.0021	-0.0021

LAMPIRAN III

DAFTAR PERHITUNGAN Ri (RETURN SAHAM), Rm (RETURN PASAR), DAN AR (ABNORMAL RETURN)

No	Event	Code	Hari H	Date	Close	Ri	IHSG	Rm	AR
351	16	BLTA	T+09	2004/06/23	875	0.0000	699.756	0.0125	-0.0125
352	16	BLTA	T+10	2004/06/24	900	0.0286	709.351	0.0137	0.0149
353	17	CLPI	T-11	2004/06/02	450		719.042		
354	17	CLPI	T-10	2004/06/04	450	0.0000	697.937	-0.0294	0.0294
355	17	CLPI	T-09	2004/06/07	450	0.0000	700.785	0.0041	-0.0041
356	17	CLPI	T-08	2004/06/08	450	0.0000	703.579	0.0040	-0.0040
357	17	CLPI	T-07	2004/06/09	460	0.0222	709.753	0.0088	0.0134
358	17	CLPI	T-06	2004/06/10	475	0.0326	706.841	-0.0041	0.0367
359	17	CLPI	T-05	2004/06/11	475	0.0000	704.125	-0.0038	0.0038
360	17	CLPI	T-04	2004/06/14	480	0.0105	696.338	-0.0111	0.0216
361	17	CLPI	T-03	2004/06/15	480	0.0000	707.411	0.0159	-0.0159
362	17	CLPI	T-02	2004/06/16	480	0.0000	707.887	0.0007	-0.0007
363	17	CLPI	T-01	2004/06/17	480	0.0000	700.137	-0.0109	0.0109
364	17	CLPI	T-00	2004/06/18	480	0.0000	692.715	-0.0106	0.0106
365	17	CLPI	T+01	2004/06/21	480	0.0000	689.615	-0.0045	0.0045
366	17	CLPI	T+02	2004/06/22	480	0.0000	691.093	0.0021	-0.0021
367	17	CLPI	T+03	2004/06/23	480	0.0000	699.756	0.0125	-0.0125
368	17	CLPI	T+04	2004/06/24	480	0.0000	709.351	0.0137	-0.0137
369	17	CLPI	T+05	2004/06/25	485	0.0104	720.232	0.0153	-0.0049
370	17	CLPI	T+06	2004/06/28	485	0.0000	720.539	0.0004	-0.0004
371	17	CLPI	T+07	2004/06/29	485	0.0000	722.293	0.0024	-0.0024
372	17	CLPI	T+08	2004/06/30	485	0.0000	732.401	0.0140	-0.0140
373	17	CLPI	T+09	2004/07/01	485	0.0000	729.808	-0.0035	0.0035
374	17	CLPI	T+10	2004/07/02	485	0.0000	745.025	0.0209	-0.0209
375	18	CTBN	T-11	2004/06/25	8000		720.232		
376	18	CTBN	T-10	2004/06/28	8000	0.0000	720.539	0.0004	-0.0004
377	18	CTBN	T-09	2004/06/29	8000	0.0000	722.293	0.0024	-0.0024
378	18	CTBN	T-08	2004/06/30	8000	0.0000	732.401	0.0140	-0.0140
379	18	CTBN	T-07	2004/07/01	8000	0.0000	729.808	-0.0035	0.0035
380	18	CTBN	T-06	2004/07/02	8000	0.0000	745.025	0.0209	-0.0209
381	18	CTBN	T-05	2004/07/06	8000	0.0000	768.255	0.0312	-0.0312
382	18	CTBN	T-04	2004/07/07	8000	0.0000	771.664	0.0044	-0.0044
383	18	CTBN	T-03	2004/07/08	8000	0.0000	759.742	-0.0154	0.0154
384	18	CTBN	T-02	2004/07/09	8000	0.0000	761.14	0.0018	-0.0018
385	18	CTBN	T-01	2004/07/12	8000	0.0000	757.575	-0.0047	0.0047
386	18	CTBN	T-00	2004/07/13	8000	0.0000	756.582	-0.0013	0.0013
387	18	CTBN	T+01	2004/07/14	8000	0.0000	744.316	-0.0162	0.0162
388	18	CTBN	T+02	2004/07/15	8000	0.0000	745.34	0.0014	-0.0014
389	18	CTBN	T+03	2004/07/16	8000	0.0000	756.095	0.0144	-0.0144
390	18	CTBN	T+04	2004/07/19	8000	0.0000	754.273	-0.0024	0.0024
391	18	CTBN	T+05	2004/07/20	8000	0.0000	756.667	0.0032	-0.0032
392	18	CTBN	T+06	2004/07/21	8000	0.0000	761.239	0.0060	-0.0060
393	18	CTBN	T+07	2004/07/22	8000	0.0000	761.518	0.0004	-0.0004
394	18	CTBN	T+08	2004/07/23	8000	0.0000	766.367	0.0064	-0.0064
395	18	CTBN	T+09	2004/07/26	8000	0.0000	761.804	-0.0060	0.0060
396	18	CTBN	T+10	2004/07/27	8000	0.0000	759.279	-0.0033	0.0033
397	19	DEFI	T-11	2004/05/25	150		717.135		
398	19	DEFI	T-10	2004/05/26	150	0.0000	718.005	0.0012	-0.0012
399	19	DEFI	T-09	2004/05/27	150	0.0000	728.313	0.0144	-0.0144
400	19	DEFI	T-08	2004/05/28	150	0.0000	733.99	0.0078	-0.0078
401	19	DEFI	T-07	2004/05/31	150	0.0000	732.516	-0.0020	0.0020
402	19	DEFI	T-06	2004/06/01	150	0.0000	731.202	-0.0018	0.0018
403	19	DEFI	T-05	2004/06/02	150	0.0000	719.042	-0.0166	0.0166
404	19	DEFI	T-04	2004/06/04	150	0.0000	697.937	-0.0294	0.0294
405	19	DEFI	T-03	2004/06/07	150	0.0000	700.785	0.0041	-0.0041
406	19	DEFI	T-02	2004/06/08	150	0.0000	703.579	0.0040	-0.0040
407	19	DEFI	T-01	2004/06/09	150	0.0000	709.753	0.0088	-0.0088
408	19	DEFI	T-00	2004/06/10	200	0.3333	706.841	-0.0041	0.3374
409	19	DEFI	T+01	2004/06/11	200	0.0000	704.125	-0.0038	0.0038
410	19	DEFI	T+02	2004/06/14	200	0.0000	696.338	-0.0111	0.0111
411	19	DEFI	T+03	2004/06/15	200	0.0000	707.411	0.0159	-0.0159
412	19	DEFI	T+04	2004/06/16	210	0.0500	707.887	0.0007	0.0493
413	19	DEFI	T+05	2004/06/17	210	0.0000	700.137	-0.0109	0.0109
414	19	DEFI	T+06	2004/06/18	200	-0.0476	692.715	-0.0106	-0.0370
415	19	DEFI	T+07	2004/06/21	195	-0.0250	689.615	-0.0045	-0.0205
416	19	DEFI	T+08	2004/06/22	195	0.0000	691.093	0.0021	-0.0021
417	19	DEFI	T+09	2004/06/23	220	0.1282	699.756	0.0125	0.1157
418	19	DEFI	T+10	2004/06/24	220	0.0000	709.351	0.0137	-0.0137
419	20	DYNA	T-11	2004/06/16	1500		707.887		
420	20	DYNA	T-10	2004/06/17	1500	0.0000	700.137	-0.0109	0.0109

LAMPIRAN III

DAFTAR PERHITUNGAN Ri (RETURN SAHAM), Rm (RETURN PASAR), DAN AR (ABNORMAL RETURN)

No	Event	Code	Hari H	Date	Close	Ri	IHSG	Rm	AR
421	20	DYNA	T-09	2004/06/18	1500	0.0000	692.715	-0.0106	0.0106
422	20	DYNA	T-08	2004/06/21	1500	0.0000	689.615	-0.0045	0.0045
423	20	DYNA	T-07	2004/06/22	1475	-0.0167	691.093	0.0021	-0.0188
424	20	DYNA	T-06	2004/06/23	1450	-0.0169	699.756	0.0125	-0.0295
425	20	DYNA	T-05	2004/06/24	1450	0.0000	709.351	0.0137	-0.0137
426	20	DYNA	T-04	2004/06/25	1400	-0.0345	720.232	0.0153	-0.0498
427	20	DYNA	T-03	2004/06/28	1400	0.0000	720.539	0.0004	-0.0004
428	20	DYNA	T-02	2004/06/29	1400	0.0000	722.293	0.0024	-0.0024
429	20	DYNA	T-01	2004/06/30	1400	0.0000	732.401	0.0140	-0.0140
430	20	DYNA	T-00	2004/07/01	1425	0.0179	729.808	-0.0035	0.0214
431	20	DYNA	T+01	2004/07/02	1425	0.0000	745.025	0.0209	-0.0209
432	20	DYNA	T+02	2004/07/06	1425	0.0000	768.255	0.0312	-0.0312
433	20	DYNA	T+03	2004/07/07	1450	0.0175	771.664	0.0044	0.0131
434	20	DYNA	T+04	2004/07/08	1475	0.0172	759.742	-0.0154	0.0327
435	20	DYNA	T+05	2004/07/09	1475	0.0000	761.14	0.0018	-0.0018
436	20	DYNA	T+06	2004/07/12	1475	0.0000	757.575	-0.0047	0.0047
437	20	DYNA	T+07	2004/07/13	1475	0.0000	756.582	-0.0013	0.0013
438	20	DYNA	T+08	2004/07/14	1475	0.0000	744.316	-0.0162	0.0162
439	20	DYNA	T+09	2004/07/15	1475	0.0000	745.34	0.0014	-0.0014
440	20	DYNA	T+10	2004/07/16	1475	0.0000	756.095	0.0144	-0.0144
441	21	GMTD	T-11	2004/04/08	650		779.617		
442	21	GMTD	T-10	2004/04/12	650	0.0000	767.812	-0.0151	0.0151
443	21	GMTD	T-09	2004/04/13	650	0.0000	771.739	0.0051	-0.0051
444	21	GMTD	T-08	2004/04/14	650	0.0000	777.988	0.0081	-0.0081
445	21	GMTD	T-07	2004/04/15	650	0.0000	772.987	-0.0064	0.0064
446	21	GMTD	T-06	2004/04/16	650	0.0000	776.572	0.0046	-0.0046
447	21	GMTD	T-05	2004/04/19	650	0.0000	784.839	0.0106	-0.0106
448	21	GMTD	T-04	2004/04/20	650	0.0000	810.859	0.0332	-0.0332
449	21	GMTD	T-03	2004/04/21	650	0.0000	814.203	0.0041	-0.0041
450	21	GMTD	T-02	2004/04/22	650	0.0000	804.427	-0.0120	0.0120
451	21	GMTD	T-01	2004/04/23	650	0.0000	815.444	0.0137	-0.0137
452	21	GMTD	T-00	2004/04/26	650	0.0000	811.745	-0.0045	0.0045
453	21	GMTD	T+01	2004/04/27	650	0.0000	818.159	0.0079	-0.0079
454	21	GMTD	T+02	2004/04/28	650	0.0000	817.933	-0.0003	0.0003
455	21	GMTD	T+03	2004/04/29	650	0.0000	801.967	-0.0195	0.0195
456	21	GMTD	T+04	2004/04/30	650	0.0000	783.413	-0.0231	0.0231
457	21	GMTD	T+05	2004/05/04	650	0.0000	779.603	-0.0049	0.0049
458	21	GMTD	T+06	2004/05/05	650	0.0000	758.082	-0.0276	0.0276
459	21	GMTD	T+07	2004/05/06	650	0.0000	746.117	-0.0158	0.0158
460	21	GMTD	T+08	2004/05/07	650	0.0000	743.637	-0.0033	0.0033
461	21	GMTD	T+09	2004/05/10	650	0.0000	707.218	-0.0490	0.0490
462	21	GMTD	T+10	2004/05/11	650	0.0000	718.261	0.0156	-0.0156
463	22	HEXA	T-11	2004/06/01	1425		731.202		
464	22	HEXA	T-10	2004/06/02	1425	0.0000	719.042	-0.0166	0.0166
465	22	HEXA	T-09	2004/06/04	1425	0.0000	697.937	-0.0294	0.0294
466	22	HEXA	T-08	2004/06/07	1475	0.0351	700.785	0.0041	0.0310
467	22	HEXA	T-07	2004/06/08	1300	-0.1186	703.579	0.0040	-0.1226
468	22	HEXA	T-06	2004/06/09	1250	-0.0385	709.753	0.0088	-0.0472
469	22	HEXA	T-05	2004/06/10	1450	0.1600	706.841	-0.0041	0.1641
470	22	HEXA	T-04	2004/06/11	1475	0.0172	704.125	-0.0038	0.0211
471	22	HEXA	T-03	2004/06/14	1300	-0.1186	696.338	-0.0111	-0.1076
472	22	HEXA	T-02	2004/06/15	1400	0.0769	707.411	0.0159	0.0610
473	22	HEXA	T-01	2004/06/16	1375	-0.0179	707.887	0.0007	-0.0185
474	22	HEXA	T-00	2004/06/17	1350	-0.0182	700.137	-0.0109	-0.0072
475	22	HEXA	T+01	2004/06/18	1350	0.0000	692.715	-0.0106	0.0106
476	22	HEXA	T+02	2004/06/21	1375	0.0185	689.615	-0.0045	0.0230
477	22	HEXA	T+03	2004/06/22	1375	0.0000	691.093	0.0021	-0.0021
478	22	HEXA	T+04	2004/06/23	1375	0.0000	699.756	0.0125	-0.0125
479	22	HEXA	T+05	2004/06/24	1375	0.0000	709.351	0.0137	-0.0137
480	22	HEXA	T+06	2004/06/25	1375	0.0000	720.232	0.0153	-0.0153
481	22	HEXA	T+07	2004/06/28	1375	0.0000	720.539	0.0004	-0.0004
482	22	HEXA	T+08	2004/06/29	1375	0.0000	722.293	0.0024	-0.0024
483	22	HEXA	T+09	2004/06/30	1475	0.0727	732.401	0.0140	0.0587
484	22	HEXA	T+10	2004/07/01	1400	-0.0508	729.808	-0.0035	-0.0473
485	23	HMSP	T-11	2004/10/12	5650		849.193		
486	23	HMSP	T-10	2004/10/13	5950	0.0531	863.171	0.0165	0.0366
487	23	HMSP	T-09	2004/10/14	6000	0.0084	859.664	-0.0041	0.0125
488	23	HMSP	T-08	2004/10/15	6000	0.0000	857.593	-0.0024	0.0024
489	23	HMSP	T-07	2004/10/18	6000	0.0000	854.387	-0.0037	0.0037
490	23	HMSP	T-06	2004/10/19	5900	-0.0167	853.393	-0.0012	-0.0155

LAMPIRAN III

DAFTAR PERHITUNGAN Ri (RETURN SAHAM), Rm (RETURN PASAR), DAN AR (ABNORMAL RETURN)

No	Event	Code	Hari H	Date	Close	Ri	IHSG	Rm	AR
491	23	HMSP	T-05	2004/10/20	5800	-0.0169	840.791	-0.0148	-0.0022
492	23	HMSP	T-04	2004/10/21	5850	0.0086	834.169	-0.0079	0.0165
493	23	HMSP	T-03	2004/10/22	5900	0.0085	850.774	0.0199	-0.0114
494	23	HMSP	T-02	2004/10/25	5900	0.0000	846.635	-0.0049	0.0049
495	23	HMSP	T-01	2004/10/26	5850	-0.0085	841.353	-0.0062	-0.0022
496	23	HMSP	T-00	2004/10/27	5950	0.0171	849.184	0.0093	0.0078
497	23	HMSP	T+01	2004/10/28	6100	0.0252	862.119	0.0152	0.0100
498	23	HMSP	T+02	2004/10/29	6000	-0.0164	860.487	-0.0019	-0.0145
499	23	HMSP	T+03	2004/11/01	6000	0.0000	863.589	0.0036	-0.0036
500	23	HMSP	T+04	2004/11/02	6150	0.0250	881.396	0.0206	0.0044
501	23	HMSP	T+05	2004/11/03	6200	0.0081	890.365	0.0102	-0.0020
502	23	HMSP	T+06	2004/11/04	6200	0.0000	888.336	-0.0023	0.0023
503	23	HMSP	T+07	2004/11/05	6200	0.0000	893.639	0.0060	-0.0060
504	23	HMSP	T+08	2004/11/08	6200	0.0000	888.738	-0.0055	0.0055
505	23	HMSP	T+09	2004/11/09	6450	0.0403	901.38	0.0142	0.0261
506	23	HMSP	T+10	2004/11/10	6550	0.0155	918.713	0.0192	-0.0037
507	24	INCI	T-11	2004/06/02	300		719.042		
508	24	INCI	T-10	2004/06/04	295	-0.0167	697.937	-0.0294	0.0127
509	24	INCI	T-09	2004/06/07	295	0.0000	700.785	0.0041	-0.0041
510	24	INCI	T-08	2004/06/08	305	0.0339	703.579	0.0040	0.0299
511	24	INCI	T-07	2004/06/09	300	-0.0164	709.753	0.0088	-0.0252
512	24	INCI	T-06	2004/06/10	295	-0.0167	706.841	-0.0041	-0.0126
513	24	INCI	T-05	2004/06/11	295	0.0000	704.125	-0.0038	0.0038
514	24	INCI	T-04	2004/06/14	295	0.0000	696.338	-0.0111	0.0111
515	24	INCI	T-03	2004/06/15	300	0.0169	707.411	0.0159	0.0010
516	24	INCI	T-02	2004/06/16	300	0.0000	707.887	0.0007	-0.0007
517	24	INCI	T-01	2004/06/17	295	-0.0167	700.137	-0.0109	-0.0057
518	24	INCI	T-00	2004/06/18	300	0.0169	692.715	-0.0106	0.0275
519	24	INCI	T+01	2004/06/21	300	0.0000	689.615	-0.0045	0.0045
520	24	INCI	T+02	2004/06/22	305	0.0167	691.093	0.0021	0.0145
521	24	INCI	T+03	2004/06/23	295	-0.0328	699.756	0.0125	-0.0453
522	24	INCI	T+04	2004/06/24	295	0.0000	709.351	0.0137	-0.0137
523	24	INCI	T+05	2004/06/25	300	0.0169	720.232	0.0153	0.0016
524	24	INCI	T+06	2004/06/28	300	0.0000	720.539	0.0004	-0.0004
525	24	INCI	T+07	2004/06/29	300	0.0000	722.293	0.0024	-0.0024
526	24	INCI	T+08	2004/06/30	300	0.0000	732.401	0.0140	-0.0140
527	24	INCI	T+09	2004/07/01	305	0.0167	729.808	-0.0035	0.0202
528	24	INCI	T+10	2004/07/02	300	-0.0164	745.025	0.0209	-0.0372
529	25	INDR	T-11	2004/06/18	390		692.715		
530	25	INDR	T-10	2004/06/21	385	-0.0128	689.615	-0.0045	-0.0083
531	25	INDR	T-09	2004/06/22	400	0.0390	691.093	0.0021	0.0368
532	25	INDR	T-08	2004/06/23	390	-0.0250	699.756	0.0125	-0.0375
533	25	INDR	T-07	2004/06/24	395	0.0128	709.351	0.0137	-0.0009
534	25	INDR	T-06	2004/06/25	390	-0.0127	720.232	0.0153	-0.0280
535	25	INDR	T-05	2004/06/28	395	0.0128	720.539	0.0004	0.0124
536	25	INDR	T-04	2004/06/29	395	0.0000	722.293	0.0024	-0.0024
537	25	INDR	T-03	2004/06/30	395	0.0000	732.401	0.0140	-0.0140
538	25	INDR	T-02	2004/07/01	395	0.0000	729.808	-0.0035	0.0035
539	25	INDR	T-01	2004/07/02	410	0.0380	745.025	0.0209	0.0171
540	25	INDR	T-00	2004/07/06	410	0.0000	768.255	0.0312	-0.0312
541	25	INDR	T+01	2004/07/07	405	-0.0122	771.664	0.0044	-0.0166
542	25	INDR	T+02	2004/07/08	400	-0.0123	759.742	-0.0154	0.0031
543	25	INDR	T+03	2004/07/09	405	0.0125	761.14	0.0018	0.0107
544	25	INDR	T+04	2004/07/12	405	0.0000	757.575	-0.0047	0.0047
545	25	INDR	T+05	2004/07/13	405	0.0000	756.582	-0.0013	0.0013
546	25	INDR	T+06	2004/07/14	400	-0.0123	744.316	-0.0162	0.0039
547	25	INDR	T+07	2004/07/15	410	0.0250	745.34	0.0014	0.0236
548	25	INDR	T+08	2004/07/16	415	0.0122	756.095	0.0144	-0.0022
549	25	INDR	T+09	2004/07/19	410	-0.0120	754.273	-0.0024	-0.0096
550	25	INDR	T+10	2004/07/20	410	0.0000	756.667	0.0032	-0.0032
551	26	KAEF	T-11	2004/05/04	185		779.603		
552	26	KAEF	T-10	2004/05/05	180	-0.0270	758.082	-0.0276	0.0006
553	26	KAEF	T-09	2004/05/06	180	0.0000	746.117	-0.0158	0.0158
554	26	KAEF	T-08	2004/05/07	170	-0.0556	743.637	-0.0033	-0.0522
555	26	KAEF	T-07	2004/05/10	165	-0.0294	707.218	-0.0490	0.0196
556	26	KAEF	T-06	2004/05/11	165	0.0000	718.261	0.0156	-0.0156
557	26	KAEF	T-05	2004/05/12	170	0.0303	744.291	0.0362	-0.0059
558	26	KAEF	T-04	2004/05/13	165	-0.0294	739.137	-0.0069	-0.0225
559	26	KAEF	T-03	2004/05/14	160	-0.0303	722.709	-0.0222	-0.0081
560	26	KAEF	T-02	2004/05/17	155	-0.0313	668.477	-0.0750	0.0438

LAMPIRAN III

DAFTAR PERHITUNGAN Ri (RETURN SAHAM), Rm (RETURN PASAR), DAN AR (ABNORMAL RETURN)

No	Event	Code	Hari H	Date	Close	Ri	IHSG	Rm	AR
561	26	KAEF	T-01	2004/05/18	155	0.0000	676.152	0.0115	-0.0115
562	26	KAEF	T-00	2004/05/19	155	0.0000	706.797	0.0453	-0.0453
563	26	KAEF	T+01	2004/05/21	160	0.0323	724.932	0.0257	0.0066
564	26	KAEF	T+02	2004/05/24	160	0.0000	732.58	0.0105	-0.0105
565	26	KAEF	T+03	2004/05/25	155	-0.0313	717.135	-0.0211	-0.0102
566	26	KAEF	T+04	2004/05/26	155	0.0000	718.005	0.0012	-0.0012
567	26	KAEF	T+05	2004/05/27	155	0.0000	728.313	0.0144	-0.0144
568	26	KAEF	T+06	2004/05/28	155	0.0000	733.99	0.0078	-0.0078
569	26	KAEF	T+07	2004/05/31	160	0.0323	732.516	-0.0020	0.0343
570	26	KAEF	T+08	2004/06/01	165	0.0313	731.202	-0.0018	0.0330
571	26	KAEF	T+09	2004/06/02	160	-0.0303	719.042	-0.0166	-0.0137
572	26	KAEF	T+10	2004/06/04	155	-0.0313	697.937	-0.0294	-0.0019
573	27	KREN	T-11	2004/06/15	100		707.411		
574	27	KREN	T-10	2004/06/16	100	0.0000	707.887	0.0007	-0.0007
575	27	KREN	T-09	2004/06/17	100	0.0000	700.137	-0.0109	0.0109
576	27	KREN	T-08	2004/06/18	100	0.0000	692.715	-0.0106	0.0106
577	27	KREN	T-07	2004/06/21	100	0.0000	689.615	-0.0045	0.0045
578	27	KREN	T-06	2004/06/22	105	0.0500	691.093	0.0021	0.0479
579	27	KREN	T-05	2004/06/23	115	0.0952	699.756	0.0125	0.0827
580	27	KREN	T-04	2004/06/24	115	0.0000	709.351	0.0137	-0.0137
581	27	KREN	T-03	2004/06/25	120	0.0435	720.232	0.0153	0.0281
582	27	KREN	T-02	2004/06/28	120	0.0000	720.539	0.0004	-0.0004
583	27	KREN	T-01	2004/06/29	110	-0.0833	722.293	0.0024	-0.0858
584	27	KREN	T-00	2004/06/30	110	0.0000	732.401	0.0140	-0.0140
585	27	KREN	T+01	2004/07/01	110	0.0000	729.808	-0.0035	0.0035
586	27	KREN	T+02	2004/07/02	120	0.0909	745.025	0.0209	0.0701
587	27	KREN	T+03	2004/07/06	120	0.0000	768.255	0.0312	-0.0312
588	27	KREN	T+04	2004/07/07	120	0.0000	771.664	0.0044	-0.0044
589	27	KREN	T+05	2004/07/08	105	-0.1250	759.742	-0.0154	-0.1050
590	27	KREN	T+06	2004/07/09	110	0.0476	761.14	0.0018	0.0458
591	27	KREN	T+07	2004/07/12	110	0.0000	757.575	-0.0047	0.0047
592	27	KREN	T+08	2004/07/13	100	-0.0909	756.582	-0.0013	-0.0855
593	27	KREN	T+09	2004/07/14	100	0.0000	744.316	-0.0162	0.0162
594	27	KREN	T+10	2004/07/15	105	0.0500	745.34	0.0014	0.0486
595	28	LION	T-11	2004/05/05	975		758.082		
596	28	LION	T-10	2004/05/06	950	-0.0256	746.117	-0.0158	-0.0099
597	28	LION	T-09	2004/05/07	950	0.0000	743.637	-0.0033	0.0033
598	28	LION	T-08	2004/05/10	925	-0.0263	707.218	-0.0490	0.0227
599	28	LION	T-07	2004/05/11	925	0.0000	718.261	0.0156	-0.0156
600	28	LION	T-06	2004/05/12	925	0.0000	744.291	0.0362	-0.0362
601	28	LION	T-05	2004/05/13	925	0.0000	739.137	-0.0069	0.0069
602	28	LION	T-04	2004/05/14	925	0.0000	722.709	-0.0222	0.0222
603	28	LION	T-03	2004/05/17	925	0.0000	668.477	-0.0750	0.0750
604	28	LION	T-02	2004/05/18	925	0.0000	676.152	0.0115	-0.0115
605	28	LION	T-01	2004/05/19	875	-0.0541	706.797	0.0453	-0.0994
606	28	LION	T-00	2004/05/21	875	0.0000	724.932	0.0257	-0.0257
607	28	LION	T+01	2004/05/24	875	0.0000	732.58	0.0105	-0.0105
608	28	LION	T+02	2004/05/25	1000	0.1429	717.135	-0.0211	0.1639
609	28	LION	T+03	2004/05/26	1000	0.0000	718.005	0.0012	-0.0012
610	28	LION	T+04	2004/05/27	1000	0.0000	728.313	0.0144	-0.0144
611	28	LION	T+05	2004/05/28	1000	0.0000	733.99	0.0078	-0.0078
612	28	LION	T+06	2004/05/31	1000	0.0000	732.516	-0.0020	0.0020
613	28	LION	T+07	2004/06/01	1000	0.0000	731.202	-0.0018	0.0018
614	28	LION	T+08	2004/06/02	1000	0.0000	719.042	-0.0166	0.0166
615	28	LION	T+09	2004/06/04	1000	0.0000	697.937	-0.0294	0.0294
616	28	LION	T+10	2004/06/07	1000	0.0000	700.785	0.0041	-0.0041
617	29	MEGA	T-11	2004/03/04	1150		774.768		
618	29	MEGA	T-10	2004/03/05	1300	0.1304	778.01	0.0042	0.1263
619	29	MEGA	T-09	2004/03/08	1300	0.0000	772.868	-0.0066	0.0066
620	29	MEGA	T-08	2004/03/09	1025	-0.2115	771.078	-0.0023	-0.2092
621	29	MEGA	T-07	2004/03/10	1300	0.2683	760.327	-0.0139	0.2822
622	29	MEGA	T-06	2004/03/11	1300	0.0000	741.198	-0.0252	0.0252
623	29	MEGA	T-05	2004/03/12	1300	0.0000	738.152	-0.0041	0.0041
624	29	MEGA	T-04	2004/03/15	1300	0.0000	724.151	-0.0190	0.0190
625	29	MEGA	T-03	2004/03/16	1300	0.0000	716.177	-0.0110	0.0110
626	29	MEGA	T-02	2004/03/17	1300	0.0000	730.585	0.0201	-0.0201
627	29	MEGA	T-01	2004/03/18	1300	0.0000	733.57	0.0041	-0.0041
628	29	MEGA	T-00	2004/03/19	1300	0.0000	742.914	0.0127	-0.0127
629	29	MEGA	T+01	2004/03/23	1300	0.0000	736.442	-0.0087	0.0087
630	29	MEGA	T+02	2004/03/24	1300	0.0000	738.793	0.0032	-0.0032

LAMPIRAN III

DAFTAR PERHITUNGAN Ri (RETURN SAHAM), Rm (RETURN PASAR), DAN AR (ABNORMAL RETURN)

No	Event	Code	Hari H	Date	Close	Ri	IHSG	Rm	AR
631	29	MEGA	T+03	2004/03/25	1300	0.0000	727.103	-0.0158	0.0158
632	29	MEGA	T+04	2004/03/26	1150	-0.1154	714.129	-0.0178	-0.0975
633	29	MEGA	T+05	2004/03/29	1150	0.0000	716.921	0.0039	-0.0039
634	29	MEGA	T+06	2004/03/30	1300	0.1304	730.061	0.0183	0.1121
635	29	MEGA	T+07	2004/03/31	1300	0.0000	735.677	0.0077	-0.0077
636	29	MEGA	T+08	2004/04/01	1300	0.0000	737.653	0.0027	-0.0027
637	29	MEGA	T+09	2004/04/02	1225	-0.0577	750.652	0.0176	-0.0753
638	29	MEGA	T+10	2004/04/06	1250	0.0204	771.548	0.0278	-0.0074
639	30	MERK	T-11	2004/03/26	20100		714.129		
640	30	MERK	T-10	2004/03/29	20200	0.0050	716.921	0.0039	0.0011
641	30	MERK	T-09	2004/03/30	20200	0.0000	730.061	0.0183	-0.0183
642	30	MERK	T-08	2004/03/31	20800	0.0297	735.677	0.0077	0.0220
643	30	MERK	T-07	2004/04/01	21000	0.0096	737.653	0.0027	0.0096
644	30	MERK	T-06	2004/04/02	21000	0.0000	750.652	0.0176	-0.0176
645	30	MERK	T-05	2004/04/06	21000	0.0000	771.548	0.0278	-0.0278
646	30	MERK	T-04	2004/04/07	21000	0.0000	774.399	0.0037	-0.0037
647	30	MERK	T-03	2004/04/08	21800	0.0381	779.617	0.0067	0.0314
648	30	MERK	T-02	2004/04/12	21450	-0.0161	767.812	-0.0151	-0.0009
649	30	MERK	T-01	2004/04/13	22500	0.0490	771.739	0.0051	0.0438
650	30	MERK	T-00	2004/04/14	22500	0.0000	777.988	0.0081	-0.0081
651	30	MERK	T+01	2004/04/15	22500	0.0000	772.997		
652	30	MERK	T+02	2004/04/16	22500	0.0000	776.572	0.0046	-0.0046
653	30	MERK	T+03	2004/04/19	22500	0.0000	784.839	0.0106	-0.0106
654	30	MERK	T+04	2004/04/20	22500	0.0000	810.859	0.0332	0.0332
655	30	MERK	T+05	2004/04/21	22500	0.0000	814.203	0.0041	-0.0041
656	30	MERK	T+06	2004/04/22	22000	-0.0222	804.427	-0.0120	-0.0102
657	30	MERK	T+07	2004/04/23	21000	-0.0455	815.444	0.0137	-0.0592
658	30	MERK	T+08	2004/04/26	21000	0.0000	811.745	-0.0045	0.0045
659	30	MERK	T+09	2004/04/27	21000	0.0000	818.159	0.0079	-0.0079
660	30	MERK	T+10	2004/04/28	21500	0.0238	817.933	-0.0003	0.0241
661	31	MLBI	T-11	2004/05/25	41000		717.135		
662	31	MLBI	T-10	2004/05/26	41000	0.0000	718.005	0.0012	-0.0012
663	31	MLBI	T-09	2004/05/27	41000	0.0000	728.313	0.0144	-0.0144
664	31	MLBI	T-08	2004/05/28	41000	0.0000	733.99	0.0078	-0.0078
665	31	MLBI	T-07	2004/05/31	41000	0.0000	732.516	-0.0020	0.0020
666	31	MLBI	T-06	2004/06/01	41000	0.0000	731.202	-0.0018	0.0018
667	31	MLBI	T-05	2004/06/02	41000	0.0000	719.042	-0.0166	0.0166
668	31	MLBI	T-04	2004/06/04	41000	0.0000	697.937	-0.0294	0.0294
669	31	MLBI	T-03	2004/06/07	41000	0.0000	700.785	0.0041	-0.0041
670	31	MLBI	T-02	2004/06/08	41000	0.0000	703.579	0.0040	-0.0040
671	31	MLBI	T-01	2004/06/09	41000	0.0000	709.753	0.0088	-0.0088
672	31	MLBI	T-00	2004/06/10	41000	0.0000	706.841	-0.0041	0.0041
673	31	MLBI	T+01	2004/06/11	41000	0.0000	704.125	-0.0038	0.0038
674	31	MLBI	T+02	2004/06/14	41000	0.0000	696.338	-0.0111	0.0111
675	31	MLBI	T+03	2004/06/15	41000	0.0000	707.411	0.0159	-0.0159
676	31	MLBI	T+04	2004/06/16	41000	0.0000	707.887	0.0007	0.0007
677	31	MLBI	T+05	2004/06/17	41000	0.0000	700.137	-0.0109	0.0109
678	31	MLBI	T+06	2004/06/18	41000	0.0000	692.715	-0.0106	0.0106
679	31	MLBI	T+07	2004/06/21	41000	0.0000	689.615	-0.0045	0.0045
680	31	MLBI	T+08	2004/06/22	41000	0.0000	691.093	0.0021	-0.0021
681	31	MLBI	T+09	2004/06/23	41000	0.0000	699.756	0.0125	-0.0125
682	31	MLBI	T+10	2004/06/24	41000	0.0000	709.351	0.0137	-0.0137
683	32	MPPA	T-11	2004/05/10	525		707.218		
684	32	MPPA	T-10	2004/05/11	525	0.0000	718.261	0.0156	-0.0156
685	32	MPPA	T-09	2004/05/12	575	0.0952	744.291	0.0362	0.0590
686	32	MPPA	T-08	2004/05/13	525	-0.0870	739.137	-0.0069	-0.0800
687	32	MPPA	T-07	2004/05/14	525	0.0000	722.709	-0.0222	0.0222
688	32	MPPA	T-06	2004/05/17	500	-0.0476	668.477	-0.0750	0.0274
689	32	MPPA	T-05	2004/05/18	500	0.0000	676.152	0.0115	-0.0115
690	32	MPPA	T-04	2004/05/19	525	0.0500	706.797	0.0453	0.0047
691	32	MPPA	T-03	2004/05/21	525	0.0000	724.932	0.0257	-0.0257
692	32	MPPA	T-02	2004/05/24	550	0.0476	732.58	0.0125	0.0277
693	32	MPPA	T-01	2004/05/25	500	-0.0909	717.135	-0.0211	-0.0030
694	32	MPPA	T-00	2004/05/26	500	0.0000	718.005	0.0012	-0.0012
695	32	MPPA	T+01	2004/05/27	500	0.0000	728.313	0.0144	0.0144
696	32	MPPA	T+02	2004/05/28	500	0.0000	733.99	0.0078	0.0078
697	32	MPPA	T+03	2004/05/31	500	0.0000	732.516	-0.0020	0.0020
698	32	MPPA	T+04	2004/06/01	525	0.0500	731.202	-0.0018	0.0518
699	32	MPPA	T+05	2004/06/02	550	0.0476	719.042	-0.0166	0.0642
700	32	MPPA	T+06	2004/06/04	525	-0.0455	697.937	-0.0294	-0.0161

LAMPIRAN III

DAFTAR PERHITUNGAN Ri (RETURN SAHAM), Rm (RETURN PASAR), DAN AR (ABNORMAL RETURN)

No	Event	Code	Hari H	Date	Close	Ri	IHSG	Rm	AR
701	32	MPPA	T+07	2004/06/07	500	-0.0476	700.785	0.0041	-0.0517
702	32	MPPA	T+08	2004/06/08	525	0.0500	703.579	0.0040	0.0460
703	32	MPPA	T+09	2004/06/09	550	0.0476	709.753	0.0088	0.0388
704	32	MPPA	T+10	2004/06/10	525	-0.0455	706.841	-0.0041	-0.0414
705	33	MREI	T-11	2004/05/14	400		722.709		
706	33	MREI	T-10	2004/05/17	375	-0.0625	668.477	-0.0750	0.0125
707	33	MREI	T-09	2004/05/18	380	0.0133	676.152	0.0115	0.0019
708	33	MREI	T-08	2004/05/19	370	-0.0263	706.797	0.0453	-0.0716
709	33	MREI	T-07	2004/05/21	390	0.0541	724.932	0.0257	0.0284
710	33	MREI	T-06	2004/05/24	400	0.0256	732.58	0.0105	0.0151
711	33	MREI	T-05	2004/05/25	390	-0.0250	717.135	-0.0211	-0.0039
712	33	MREI	T-04	2004/05/26	400	0.0256	718.005	0.0012	0.0244
713	33	MREI	T-03	2004/05/27	400	0.0000	728.313	0.0144	-0.0144
714	33	MREI	T-02	2004/05/28	400	0.0000	733.99	0.0078	-0.0078
715	33	MREI	T-01	2004/05/31	400	0.0000	732.516	-0.0020	0.0020
716	33	MREI	T-00	2004/06/01	385	-0.0375	731.202	-0.0018	-0.0357
717	33	MREI	T+01	2004/06/02	385	0.0000	719.042	-0.0166	0.0166
718	33	MREI	T+02	2004/06/04	380	-0.0130	697.937	-0.0294	0.0164
719	33	MREI	T+03	2004/06/07	375	-0.0132	700.785	0.0041	-0.0172
720	33	MREI	T+04	2004/06/08	380	0.0133	703.579	0.0040	0.0093
721	33	MREI	T+05	2004/06/09	385	0.0132	709.753	0.0088	0.0088
722	33	MREI	T+06	2004/06/10	395	0.0260	706.841	-0.0041	0.0301
723	33	MREI	T+07	2004/06/11	395	0.0000	704.125	-0.0038	0.0038
724	33	MREI	T+08	2004/06/14	395	0.0000	696.338	-0.0111	0.0111
725	33	MREI	T+09	2004/06/15	395	0.0000	707.411	0.0159	-0.0159
726	33	MREI	T+10	2004/06/16	405	0.0253	707.887	0.0007	0.0246
727	34	MYOR	T-11	2004/06/07	925		700.785		
728	34	MYOR	T-10	2004/06/08	875	-0.0541	703.579	0.0040	-0.0580
729	34	MYOR	T-09	2004/06/09	900	0.0286	709.753	0.0088	0.0088
730	34	MYOR	T-08	2004/06/10	875	-0.0278	706.841	-0.0041	-0.0237
731	34	MYOR	T-07	2004/06/11	900	0.0286	704.125	-0.0038	0.0324
732	34	MYOR	T-06	2004/06/14	900	0.0000	696.338	-0.0111	0.0111
733	34	MYOR	T-05	2004/06/15	900	0.0000	707.411	0.0159	-0.0159
734	34	MYOR	T-04	2004/06/16	875	-0.0278	707.887	0.0007	-0.0285
735	34	MYOR	T-03	2004/06/17	900	0.0286	700.137	-0.0109	0.0395
736	34	MYOR	T-02	2004/06/18	900	0.0000	692.715	-0.0106	0.0106
737	34	MYOR	T-01	2004/06/21	900	0.0000	689.615	-0.0045	0.0045
738	34	MYOR	T-00	2004/06/22	925	0.0278	691.093	0.0021	0.0256
739	34	MYOR	T+01	2004/06/23	925	0.0000	699.756	0.0125	-0.0125
740	34	MYOR	T+02	2004/06/24	900	-0.0270	709.351	0.0137	-0.0407
741	34	MYOR	T+03	2004/06/25	900	0.0000	720.232	0.0153	-0.0153
742	34	MYOR	T+04	2004/06/28	925	0.0278	720.539	0.0004	0.0274
743	34	MYOR	T+05	2004/06/29	950	0.0270	722.293	0.0024	0.0246
744	34	MYOR	T+06	2004/06/30	975	0.0263	732.401	0.0140	0.0123
745	34	MYOR	T+07	2004/07/01	950	-0.0256	729.808	-0.0035	-0.0221
746	34	MYOR	T+08	2004/07/02	925	-0.0263	745.025	0.0209	-0.0472
747	34	MYOR	T+09	2004/07/06	950	0.0270	768.255	0.0312	-0.0042
748	34	MYOR	T+10	2004/07/07	975	0.0263	771.664	0.0044	0.0219
749	35	PANR	T-11	2004/05/11	500		718.261		
750	35	PANR	T-10	2004/05/12	500	0.0000	744.291	0.0362	-0.0362
751	35	PANR	T-09	2004/05/13	500	0.0000	739.137	-0.0069	0.0069
752	35	PANR	T-08	2004/05/14	500	0.0000	722.709	-0.0222	0.0222
753	35	PANR	T-07	2004/05/17	475	-0.0500	668.477	-0.0750	0.0250
754	35	PANR	T-06	2004/05/18	500	0.0526	676.152	0.0115	0.0412
755	35	PANR	T-05	2004/05/19	500	0.0000	706.797	0.0453	-0.0453
756	35	PANR	T-04	2004/05/21	500	0.0000	724.932	0.0257	-0.0257
757	35	PANR	T-03	2004/05/24	500	0.0000	732.58	0.0105	-0.0105
758	35	PANR	T-02	2004/05/25	500	0.0000	717.135	-0.0211	0.0211
759	35	PANR	T-01	2004/05/26	500	0.0000	718.005	0.0012	-0.0012
760	35	PANR	T-00	2004/05/27	500	0.0000	728.313	0.0144	-0.0144
761	35	PANR	T+01	2004/05/28	500	0.0000	733.99	0.0078	-0.0078
762	35	PANR	T+02	2004/05/31	500	0.0000	732.516	0.0020	0.0020
763	35	PANR	T+03	2004/06/01	500	0.0000	731.202	-0.0018	0.0018
764	35	PANR	T+04	2004/06/02	500	0.0000	719.042	-0.0166	0.0166
765	35	PANR	T+05	2004/06/04	500	0.0000	697.937	-0.0294	0.0294
766	35	PANR	T+06	2004/06/07	500	0.0000	700.785	0.0041	0.0041
767	35	PANR	T+07	2004/06/08	500	0.0000	703.579	0.0040	-0.0040
768	35	PANR	T+08	2004/06/09	500	0.0000	709.753	0.0088	-0.0088
769	35	PANR	T+09	2004/06/10	500	0.0000	706.841	-0.0041	0.0041
770	35	PANR	T+10	2004/06/11	500	0.0000	704.125	-0.0038	0.0038

LAMPIRAN III

DAFTAR PERHITUNGAN Ri (RETURN SAHAM), Rm (RETURN PASAR), DAN AR (ABNORMAL RETURN)

No	Event	Code	Hari H	Date	Close	Ri	IHSG	Rm	AR
771	36	PTBA	T-11	2004/05/04	750		779.603		
772	36	PTBA	T-10	2004/05/05	750	0.0000	758.082	-0.0276	0.0276
773	36	PTBA	T-09	2004/05/06	725	-0.0333	746.117	-0.0158	-0.0176
774	36	PTBA	T-08	2004/05/07	750	0.0345	743.637	-0.0033	0.0378
775	36	PTBA	T-07	2004/05/10	675	-0.1000	707.218	-0.0490	-0.0510
776	36	PTBA	T-06	2004/05/11	675	0.0000	718.261	0.0156	-0.0156
777	36	PTBA	T-05	2004/05/12	675	0.0000	744.291	0.0362	-0.0362
778	36	PTBA	T-04	2004/05/13	700	0.0370	739.137	-0.0069	0.0440
779	36	PTBA	T-03	2004/05/14	675	-0.0357	722.709	-0.0222	-0.0135
780	36	PTBA	T-02	2004/05/17	650	-0.0370	668.477	-0.0750	0.0380
781	36	PTBA	T-01	2004/05/18	675	0.0385	676.152	0.0115	0.0270
782	36	PTBA	T-00	2004/05/19	700	0.0370	706.797	0.0453	-0.0083
783	36	PTBA	T+01	2004/05/21	700	0.0000	724.932	0.0257	-0.0257
784	36	PTBA	T+02	2004/05/24	675	-0.0357	732.58	0.0105	-0.0463
785	36	PTBA	T+03	2004/05/25	675	0.0000	717.135	-0.0211	0.0211
786	36	PTBA	T+04	2004/05/26	725	0.0741	718.005	0.0012	0.0729
787	36	PTBA	T+05	2004/05/27	750	0.0345	728.313	0.0144	0.0201
788	36	PTBA	T+06	2004/05/28	750	0.0000	733.99	0.0078	-0.0078
789	36	PTBA	T+07	2004/05/31	750	0.0000	732.516	-0.0020	0.0020
790	36	PTBA	T+08	2004/06/01	750	0.0000	731.202	-0.0018	0.0018
791	36	PTBA	T+09	2004/06/02	750	0.0000	719.042	-0.0165	0.0165
792	36	PTBA	T+10	2004/06/04	750	0.0000	697.937	-0.0294	0.0294
793	37	PTRO	T-11	2004/09/07	3050		786.687		
794	37	PTRO	T-10	2004/09/08	3050	0.0000	789.135	0.0031	-0.0031
795	37	PTRO	T-09	2004/09/09	3025	-0.0082	782.65	-0.0082	0.0000
796	37	PTRO	T-08	2004/09/10	3000	-0.0083	797.775	0.0193	-0.0276
797	37	PTRO	T-07	2004/09/14	3025	0.0083	809.016	0.0141	-0.0058
798	37	PTRO	T-06	2004/09/15	3050	0.0083	815.486	0.0080	0.0003
799	37	PTRO	T-05	2004/09/16	3100	0.0164	813.064	-0.0039	0.0194
800	37	PTRO	T-04	2004/09/17	3075	-0.0081	814.626	0.0019	-0.0100
801	37	PTRO	T-03	2004/09/21	3000	-0.0244	823.858	0.0113	-0.0357
802	37	PTRO	T-02	2004/09/22	2975	-0.0083	818.23	-0.0068	-0.0015
803	37	PTRO	T-01	2004/09/23	2975	0.0000	816.762	-0.0018	0.0018
804	37	PTRO	T-00	2004/09/24	3100	0.0420	819.821	0.0037	0.0383
805	37	PTRO	T+01	2004/09/27	3875	0.2500	815.582	-0.0052	0.2552
806	37	PTRO	T+02	2004/09/28	4075	0.0516	812.127	-0.0042	0.0558
807	37	PTRO	T+03	2004/09/29	4100	0.0061	812.892	0.0009	0.0052
808	37	PTRO	T+04	2004/09/30	4125	0.0061	820.134	0.0089	-0.0026
809	37	PTRO	T+05	2004/10/01	4225	0.0242	835.905	0.0192	0.0050
810	37	PTRO	T+06	2004/10/04	4325	0.0237	856.449	0.0246	-0.0009
811	37	PTRO	T+07	2004/10/05	4375	0.0116	861.318	0.0057	0.0059
812	37	PTRO	T+08	2004/10/06	4350	-0.0057	856.06	-0.0061	0.0004
813	37	PTRO	T+09	2004/10/07	4350	0.0000	849.826	-0.0073	0.0073
814	37	PTRO	T+10	2004/10/08	4350	0.0000	855.719	0.0069	-0.0069
815	38	RALS	T-11	2004/06/08	4075		703.579		
816	38	RALS	T-10	2004/06/09	4250	0.0429	709.753	0.0088	0.0347
817	38	RALS	T-09	2004/06/10	4225	-0.0059	706.841	-0.0041	-0.0018
818	38	RALS	T-08	2004/06/11	4175	-0.0118	704.125	-0.0038	0.0080
819	38	RALS	T-07	2004/06/14	4150	-0.0060	696.338	-0.0111	0.0051
820	38	RALS	T-06	2004/06/15	4150	0.0000	707.411	0.0159	-0.0159
821	38	RALS	T-05	2004/06/16	4150	0.0000	707.887	0.0007	-0.0007
822	38	RALS	T-04	2004/06/17	4275	0.0301	700.137	-0.0109	0.0411
823	38	RALS	T-03	2004/06/18	4250	-0.0058	692.715	-0.0106	0.0048
824	38	RALS	T-02	2004/06/21	4300	0.0118	689.615	-0.0045	0.0162
825	38	RALS	T-01	2004/06/22	4300	0.0000	691.093	0.0021	-0.0021
826	38	RALS	T-00	2004/06/23	4150	-0.0349	699.756	0.0125	-0.0474
827	38	RALS	T+01	2004/06/24	4325	0.0422	709.351	0.0137	0.0255
828	38	RALS	T+02	2004/06/25	4300	-0.0058	720.232	0.0153	-0.0211
829	38	RALS	T+03	2004/06/28	4300	0.0000	720.539	0.0004	-0.0004
830	38	RALS	T+04	2004/06/29	4300	0.0000	722.293	0.0024	-0.0024
831	38	RALS	T+05	2004/06/30	4450	0.0349	732.401	0.0140	0.0209
832	38	RALS	T+06	2004/07/01	4450	0.0000	729.808	0.0005	0.0005
833	38	RALS	T+07	2004/07/02	4500	0.0112	745.025	0.0209	-0.0095
834	38	RALS	T+08	2004/07/06	4700	0.0444	768.255	0.0312	0.0109
835	38	RALS	T+09	2004/07/07	4800	0.0213	771.664	0.0044	0.0153
836	38	RALS	T+10	2004/07/08	4650	-0.0313	759.742	-0.0154	-0.0153
837	39	SHDA	T-11	2004/06/14	20000		696.338		
838	39	SHDA	T-10	2004/06/15	20000	0.0000	707.411	0.0159	-0.0159
839	39	SHDA	T-09	2004/06/16	20000	0.0000	707.887	0.0007	-0.0007
840	39	SHDA	T-08	2004/06/17	20000	0.0000	700.137	-0.0109	0.0109

LAMPIRAN III

DAFTAR PERHITUNGAN Ri (RETURN SAHAM), Rm (RETURN PASAR), DAN AR (ABNORMAL RETURN)

No	Event	Code	Hari H	Date	Close	Ri	IHSG	Rm	AR
841	39	SHDA	T-07	2004/06/18	19600	-0.0200	692.715	-0.0106	-0.0094
842	39	SHDA	T-06	2004/06/21	19600	0.0000	689.615	-0.0045	0.0045
843	39	SHDA	T-05	2004/06/22	19600	0.0000	691.093	0.0021	-0.0021
844	39	SHDA	T-04	2004/06/23	20000	0.0204	699.756	0.0125	0.0079
845	39	SHDA	T-03	2004/06/24	20000	0.0000	709.351	0.0137	-0.0137
846	39	SHDA	T-02	2004/06/25	20000	0.0000	720.232	0.0153	-0.0153
847	39	SHDA	T-01	2004/06/28	20000	0.0000	720.539	0.0004	-0.0004
848	39	SHDA	T-00	2004/06/29	20000	0.0000	722.293	0.0024	-0.0024
849	39	SHDA	T+01	2004/06/30	20500	0.0250	732.401	0.0140	0.0110
850	39	SHDA	T+02	2004/07/01	20500	0.0000	729.808	-0.0035	0.0035
851	39	SHDA	T+03	2004/07/02	20500	0.0000	745.025	0.0209	-0.0209
852	39	SHDA	T+04	2004/07/06	20000	-0.0244	768.255	0.0312	-0.0556
853	39	SHDA	T+05	2004/07/07	20500	0.0250	771.664	0.0044	0.0206
854	39	SHDA	T+06	2004/07/08	20500	0.0000	759.742	-0.0154	0.0154
855	39	SHDA	T+07	2004/07/09	21000	0.0244	761.14	0.0018	0.0226
856	39	SHDA	T+08	2004/07/12	21000	0.0000	757.575	-0.0047	0.0047
857	39	SHDA	T+09	2004/07/13	21000	0.0000	756.582	-0.0013	0.0013
858	39	SHDA	T+10	2004/07/14	21000	0.0000	744.316	-0.0162	0.0162
859	40	SMGR	T-11	2004/06/18	7950		692.715		
860	40	SMGR	T-10	2004/06/21	7800	-0.0189	689.615	-0.0045	-0.0144
861	40	SMGR	T-09	2004/06/22	8000	0.0256	691.093	0.0021	0.0235
862	40	SMGR	T-08	2004/06/23	7950	-0.0063	699.756	0.0125	-0.0188
863	40	SMGR	T-07	2004/06/24	7950	0.0000	709.351	0.0137	-0.0137
864	40	SMGR	T-06	2004/06/25	8000	0.0063	720.232	0.0153	0.0091
865	40	SMGR	T-05	2004/06/28	8000	0.0000	720.539	0.0004	-0.0004
866	40	SMGR	T-04	2004/06/29	8000	0.0000	722.293	0.0024	-0.0024
867	40	SMGR	T-03	2004/06/30	8000	0.0000	732.401	0.0140	-0.0140
868	40	SMGR	T-02	2004/07/01	8000	0.0000	729.808	-0.0035	0.0035
869	40	SMGR	T-01	2004/07/02	8000	0.0000	745.025	0.0209	-0.0209
870	40	SMGR	T-00	2004/07/06	8000	0.0000	768.255	0.0312	-0.0312
871	40	SMGR	T+01	2004/07/07	8000	0.0000	771.664	0.0044	-0.0044
872	40	SMGR	T+02	2004/07/08	8550	0.0688	759.742	-0.0154	0.0842
873	40	SMGR	T+03	2004/07/09	8550	0.0000	761.14	0.0018	-0.0018
874	40	SMGR	T+04	2004/07/12	8700	0.0175	757.575	-0.0047	0.0222
875	40	SMGR	T+05	2004/07/13	8700	0.0000	756.582	-0.0013	0.0013
876	40	SMGR	T+06	2004/07/14	8550	-0.0172	744.316	-0.0162	-0.0010
877	40	SMGR	T+07	2004/07/15	8650	0.0117	745.34	0.0014	0.0103
878	40	SMGR	T+08	2004/07/16	8650	0.0000	756.055	0.0144	-0.0144
879	40	SMGR	T+09	2004/07/19	8750	0.0116	754.273	-0.0024	0.0140
880	40	SMGR	T+10	2004/07/20	8600	-0.0171	756.657	0.0032	-0.0203
881	41	SMRA	T-11	2004/06/11	405		704.125		
882	41	SMRA	T-10	2004/06/14	400	-0.0123	696.338	-0.0111	-0.0013
883	41	SMRA	T-09	2004/06/15	405	0.0125	707.411	0.0159	-0.0034
884	41	SMRA	T-08	2004/06/16	405	0.0000	707.887	0.0007	-0.0007
885	41	SMRA	T-07	2004/06/17	405	0.0000	700.137	-0.0109	0.0109
886	41	SMRA	T-06	2004/06/18	395	-0.0247	692.715	-0.0106	0.0141
887	41	SMRA	T-05	2004/06/21	395	0.0000	689.615	-0.0045	0.0045
888	41	SMRA	T-04	2004/06/22	395	0.0000	691.093	0.0021	-0.0021
889	41	SMRA	T-03	2004/06/23	385	-0.0253	699.756	0.0125	-0.0379
890	41	SMRA	T-02	2004/06/24	390	0.0130	709.351	0.0137	-0.0007
891	41	SMRA	T-01	2004/06/25	395	0.0128	720.232	0.0153	-0.0025
892	41	SMRA	T-00	2004/06/28	405	0.0253	720.539	0.0004	0.0249
893	41	SMRA	T+01	2004/06/29	415	0.0247	722.293	0.0024	0.0223
894	41	SMRA	T+02	2004/06/30	440	0.0602	732.401	0.0140	0.0462
895	41	SMRA	T+03	2004/07/01	490	0.1136	729.808	-0.0035	0.1172
896	41	SMRA	T+04	2004/07/02	490	0.0000	745.025	0.0209	-0.0209
897	41	SMRA	T+05	2004/07/06	525	0.0714	768.255	0.0312	0.0402
898	41	SMRA	T+06	2004/07/07	550	0.0476	771.664	0.0044	0.0432
899	41	SMRA	T+07	2004/07/08	525	-0.0455	759.742	-0.0154	-0.0300
900	41	SMRA	T+08	2004/07/09	525	0.0000	761.14	0.0018	-0.0018
901	41	SMRA	T+09	2004/07/12	550	0.0476	757.575	-0.0047	0.0523
902	41	SMRA	T+10	2004/07/13	550	0.0000	756.582	0.0013	0.0013
903	42	SQBI	T-11	2004/06/18	15600		692.715		
904	42	SQBI	T-10	2004/06/21	15600	0.0000	689.615	-0.0045	0.0045
905	42	SQBI	T-09	2004/06/22	15600	0.0000	691.093	0.0021	-0.0021
906	42	SQBI	T-08	2004/06/23	15600	0.0000	699.756	0.0125	-0.0125
907	42	SQBI	T-07	2004/06/24	15600	0.0000	709.351	0.0137	-0.0137
908	42	SQBI	T-06	2004/06/25	15600	0.0000	720.232	0.0153	-0.0153
909	42	SQBI	T-05	2004/06/28	15600	0.0000	720.539	0.0004	-0.0004
910	42	SQBI	T-04	2004/06/29	15600	0.0000	722.293	0.0024	-0.0024

LAMPIRAN III

DAFTAR PERHITUNGAN Ri (RETURN SAHAM), Rm (RETURN PASAR), DAN AR (ABNORMAL RETURN)

No	Event	Code	Hari H	Date	Close	Ri	IHSG	Rm	AR
911	42	SQBI	T-03	2004/06/30	15600	0.0000	732.401	0.0140	-0.0140
912	42	SQBI	T-02	2004/07/01	15600	0.0000	729.808	-0.0035	0.0035
913	42	SQBI	T-01	2004/07/02	15600	0.0000	745.025	0.0209	-0.0209
914	42	SQBI	T-00	2004/07/06	15600	0.0000	768.255	0.0312	-0.0312
915	42	SQBI	T+01	2004/07/07	15600	0.0000	771.664	0.0044	-0.0044
916	42	SQBI	T+02	2004/07/08	15600	0.0000	759.742	-0.0154	0.0154
917	42	SQBI	T+03	2004/07/09	15600	0.0000	761.14	0.0013	-0.0013
918	42	SQBI	T+04	2004/07/12	15600	0.0000	757.575	-0.0047	0.0047
919	42	SQBI	T+05	2004/07/13	15600	0.0000	756.582	-0.0013	0.0013
920	42	SQBI	T+06	2004/07/14	15600	0.0000	744.316	-0.0162	0.0162
921	42	SQBI	T+07	2004/07/15	15600	0.0000	745.34	0.0014	-0.0014
922	42	SQBI	T+08	2004/07/16	15600	0.0000	756.095	0.0144	-0.0144
923	42	SQBI	T+09	2004/07/19	15600	0.0000	754.273	-0.0024	0.0024
924	42	SQBI	T+10	2004/07/20	15600	0.0000	756.667	0.0032	-0.0032
925	43	TCID	T-11	2004/04/01	2750		737.653		
926	43	TCID	T-10	2004/04/02	2800	0.0182	750.652	0.0176	0.0006
927	43	TCID	T-09	2004/04/06	2750	-0.0179	771.548	0.0278	-0.0457
928	43	TCID	T-08	2004/04/07	2775	0.0091	774.399	0.0037	0.0054
929	43	TCID	T-07	2004/04/08	2850	0.0270	779.617	0.0067	0.0203
930	43	TCID	T-06	2004/04/12	2850	0.0000	767.812	-0.0151	0.0151
931	43	TCID	T-05	2004/04/13	2900	0.0175	771.739	0.0051	0.0124
932	43	TCID	T-04	2004/04/14	2900	0.0000	777.988	0.0081	-0.0081
933	43	TCID	T-03	2004/04/15	2900	0.0000	772.987	-0.0064	0.0064
934	43	TCID	T-02	2004/04/16	2950	0.0172	776.572	0.0048	0.0124
935	43	TCID	T-01	2004/04/19	2950	0.0000	784.839	0.0106	-0.0106
936	43	TCID	T-00	2004/04/20	2975	0.0085	810.859	0.0332	-0.0247
937	43	TCID	T+01	2004/04/21	2975	0.0000	814.203	0.0041	-0.0041
938	43	TCID	T+02	2004/04/22	2975	0.0000	804.427	-0.0120	0.0120
939	43	TCID	T+03	2004/04/23	2950	-0.0084	815.444	0.0137	-0.0021
940	43	TCID	T+04	2004/04/26	2950	0.0000	811.745	-0.0045	0.0045
941	43	TCID	T+05	2004/04/27	2950	0.0000	818.159	0.0079	-0.0079
942	43	TCID	T+06	2004/04/28	2925	-0.0085	817.933	-0.0003	0.0082
943	43	TCID	T+07	2004/04/29	2925	0.0000	801.967	-0.0195	0.0195
944	43	TCID	T+08	2004/04/30	2925	0.0000	783.413	-0.0231	0.0231
945	43	TCID	T+09	2004/05/04	2825	-0.0342	779.603	-0.0049	-0.0293
946	43	TCID	T+10	2004/05/05	2800	-0.0088	758.082	-0.0276	0.0188
947	44	TGKA	T-11	2004/04/01	3250		737.653		
948	44	TGKA	T-10	2004/04/02	3250	0.0000	750.652	0.0176	-0.0176
949	44	TGKA	T-09	2004/04/06	3250	0.0000	771.548	0.0278	-0.0278
950	44	TGKA	T-08	2004/04/07	3250	0.0000	774.399	0.0037	-0.0037
951	44	TGKA	T-07	2004/04/08	3250	0.0000	779.617	0.0067	-0.0067
952	44	TGKA	T-06	2004/04/12	3250	0.0000	767.812	-0.0151	0.0151
953	44	TGKA	T-05	2004/04/13	3250	0.0000	771.739	0.0051	-0.0051
954	44	TGKA	T-04	2004/04/14	3250	0.0000	777.988	0.0081	-0.0081
955	44	TGKA	T-03	2004/04/15	3250	0.0000	772.987	-0.0064	0.0064
956	44	TGKA	T-02	2004/04/16	3250	0.0000	776.572	0.0048	0.0048
957	44	TGKA	T-01	2004/04/19	3250	0.0000	784.839	0.0106	-0.0106
958	44	TGKA	T-00	2004/04/20	3250	0.0000	810.859	0.0332	0.0332
959	44	TGKA	T+01	2004/04/21	3400	0.0462	814.203	0.0041	0.0399
960	44	TGKA	T+02	2004/04/22	3400	0.0000	804.427	-0.0120	0.0120
961	44	TGKA	T+03	2004/04/23	3400	0.0000	815.444	0.0137	-0.0137
962	44	TGKA	T+04	2004/04/26	3400	0.0000	811.745	-0.0045	0.0045
963	44	TGKA	T+05	2004/04/27	3400	0.0000	818.159	0.0079	-0.0079
964	44	TGKA	T+06	2004/04/28	3400	0.0000	817.933	-0.0003	0.0003
965	44	TGKA	T+07	2004/04/29	3000	-0.1176	801.967	-0.0195	-0.0981
966	44	TGKA	T+08	2004/04/30	3400	0.1333	783.413	-0.0231	0.1565
967	44	TGKA	T+09	2004/05/04	3400	0.0000	779.603	-0.0049	0.0049
968	44	TGKA	T+10	2004/05/05	3400	0.0000	758.082	-0.0276	0.0276
969	45	TINS	T-11	2004/04/28	2475		817.933		
970	45	TINS	T-10	2004/04/29	2475	0.0000	801.967	-0.0195	0.0195
971	45	TINS	T-09	2004/04/30	2325	-0.0606	783.413	-0.0231	-0.0375
972	45	TINS	T-08	2004/05/04	2200	-0.0538	779.603	0.0049	0.0489
973	45	TINS	T-07	2004/05/05	2175	-0.0114	758.082	-0.0276	0.0161
974	45	TINS	T-06	2004/05/06	2150	-0.0115	746.117	-0.0158	0.0043
975	45	TINS	T-05	2004/05/07	2125	-0.0116	743.637	-0.0033	0.0083
976	45	TINS	T-04	2004/05/10	1925	-0.0941	707.218	-0.0490	0.0451
977	45	TINS	T-03	2004/05/11	1875	-0.0260	718.261	0.0156	-0.0416
978	45	TINS	T-02	2004/05/12	1950	0.0400	744.291	0.0362	0.0038
979	45	TINS	T-01	2004/05/13	1800	-0.0769	739.137	-0.0069	-0.0700
980	45	TINS	T-00	2004/05/14	1800	0.0000	722.709	-0.0222	0.0222

LAMPIRAN III

DAFTAR PERHITUNGAN Ri (RETURN SAHAM), Rm (RETURN PASAR), DAN AR (ABNORMAL RETURN)

No	Event	Code	Hari H	Date	Close	Ri	IHSG	Rm	AR
981	45	TINS	T+01	2004/05/17	1600	-0.1111	668.477	-0.0750	-0.0361
982	45	TINS	T+02	2004/05/18	1600	0.0000	676.152	0.0115	-0.0115
983	45	TINS	T+03	2004/05/19	1800	0.1250	706.797	0.0453	0.0797
984	45	TINS	T+04	2004/05/21	1775	-0.0139	724.932	0.0257	-0.0395
985	45	TINS	T+05	2004/05/24	1775	0.0000	732.58	0.0105	-0.0105
986	45	TINS	T+06	2004/05/25	1750	-0.0141	717.135	-0.0211	0.0070
987	45	TINS	T+07	2004/05/26	1825	0.0429	718.005	0.0012	0.0416
988	45	TINS	T+08	2004/05/27	1925	0.0548	728.313	0.0144	0.0404
989	45	TINS	T+09	2004/05/28	1950	0.0130	733.99	0.0078	0.0052
990	45	TINS	T+10	2004/05/31	1925	-0.0128	732.516	-0.0020	-0.0108
991	46	TRIM	T-11	2004/05/13	140		739.137		
992	46	TRIM	T-10	2004/05/14	135	-0.0357	722.709	-0.0222	-0.0135
993	46	TRIM	T-09	2004/05/17	125	-0.0741	668.477	-0.0750	-0.0010
994	46	TRIM	T-08	2004/05/18	125	0.0000	676.152	0.0115	-0.0115
995	46	TRIM	T-07	2004/05/19	130	0.0400	706.797	0.0453	-0.0053
996	46	TRIM	T-06	2004/05/21	135	0.0385	724.932	0.0257	0.0128
997	46	TRIM	T-05	2004/05/24	135	0.0000	732.58	0.0105	-0.0105
998	46	TRIM	T-04	2004/05/25	130	-0.0370	717.135	-0.0211	-0.0160
999	46	TRIM	T-03	2004/05/26	130	0.0000	718.005	0.0012	-0.0012
1000	46	TRIM	T-02	2004/05/27	130	0.0000	728.313	0.0144	-0.0144
1001	46	TRIM	T-01	2004/05/28	135	0.0385	733.99	0.0078	0.0307
1002	46	TRIM	T-00	2004/05/31	130	-0.0370	732.516	-0.0020	-0.0350
1003	46	TRIM	T+01	2004/06/01	130	0.0000	731.202	-0.0018	0.0018
1004	46	TRIM	T+02	2004/06/02	130	0.0000	719.042	-0.0166	0.0166
1005	46	TRIM	T+03	2004/06/04	130	0.0000	697.937	-0.0294	0.0294
1006	46	TRIM	T+04	2004/06/07	130	0.0000	700.785	0.0041	-0.0041
1007	46	TRIM	T+05	2004/06/08	130	0.0000	703.579	0.0040	-0.0040
1008	46	TRIM	T+06	2004/06/09	130	0.0000	709.753	0.0088	-0.0088
1009	46	TRIM	T+07	2004/06/10	135	0.0385	706.841	-0.0041	0.0420
1010	46	TRIM	T+08	2004/06/11	130	-0.0370	704.125	-0.0038	-0.0332
1011	46	TRIM	T+09	2004/06/14	130	0.0000	696.338	-0.0111	0.0111
1012	46	TRIM	T+10	2004/06/15	130	0.0000	707.411	0.0159	-0.0159
1013	47	TSPC	T-11	2004/06/17	6700		700.137		
1014	47	TSPC	T-10	2004/06/18	6650	-0.0075	692.715	-0.0106	0.0031
1015	47	TSPC	T-09	2004/06/21	6650	0.0000	689.615	-0.0045	0.0045
1016	47	TSPC	T-08	2004/06/22	6650	0.0000	691.093	0.0021	-0.0021
1017	47	TSPC	T-07	2004/06/23	6650	0.0000	699.756	0.0125	-0.0125
1018	47	TSPC	T-06	2004/06/24	6650	0.0000	709.351	0.0137	-0.0137
1019	47	TSPC	T-05	2004/06/25	6800	0.0226	720.232	0.0153	0.0072
1020	47	TSPC	T-04	2004/06/28	6800	0.0000	720.539	0.0004	0.0004
1021	47	TSPC	T-03	2004/06/29	6800	0.0000	722.293	0.0034	-0.0034
1022	47	TSPC	T-02	2004/06/30	7000	0.0294	732.401	0.0140	0.0154
1023	47	TSPC	T-01	2004/07/01	7000	0.0000	729.808	-0.0035	0.0035
1024	47	TSPC	T-00	2004/07/02	7200	0.0286	745.025	0.0209	0.0077
1025	47	TSPC	T+01	2004/07/06	7200	0.0000	768.255	0.0312	-0.0312
1026	47	TSPC	T+02	2004/07/07	7200	0.0000	771.634	0.0044	-0.0044
1027	47	TSPC	T+03	2004/07/08	7200	0.0000	759.742	-0.0154	0.0154
1028	47	TSPC	T+04	2004/07/09	7200	0.0000	761.14	0.0018	-0.0018
1029	47	TSPC	T+05	2004/07/12	7100	-0.0139	757.575	-0.0087	-0.0082
1030	47	TSPC	T+06	2004/07/13	7100	0.0000	756.582	-0.0013	0.0013
1031	47	TSPC	T+07	2004/07/14	6800	-0.0423	744.316	-0.0162	-0.0260
1032	47	TSPC	T+08	2004/07/15	6750	-0.0074	745.34	0.0014	-0.0087
1033	47	TSPC	T+09	2004/07/16	6700	-0.0074	756.095	0.0144	-0.0218
1034	47	TSPC	T+10	2004/07/19	6650	-0.0075	754.213	-0.0024	0.0001
1035	48	TURI	T-11	2004/08/30	415		753.025		
1036	48	TURI	T-10	2004/08/31	420	0.0120	754.704	0.0022	0.0098
1037	48	TURI	T-09	2004/09/01	440	0.0476	775.095	0.0270	0.0205
1038	48	TURI	T-08	2004/09/02	445	0.0114	780.271	0.0067	0.0047
1039	48	TURI	T-07	2004/09/03	455	0.0225	786.49	0.0080	0.0145
1040	48	TURI	T-06	2004/09/06	470	0.0330	784.787	-0.0022	0.0351
1041	48	TURI	T-05	2004/09/07	470	0.0000	786.687	0.0024	-0.0024
1042	48	TURI	T-04	2004/09/08	475	0.0106	789.135	0.0031	0.0075
1043	48	TURI	T-03	2004/09/09	465	-0.0211	782.65	-0.0082	-0.0126
1044	48	TURI	T-02	2004/09/10	470	0.0108	797.775	0.0193	-0.0025
1045	48	TURI	T-01	2004/09/14	470	0.0000	809.016	0.0141	-0.0141
1046	48	TURI	T-00	2004/09/15	465	-0.0106	815.486	0.0060	0.0155
1047	48	TURI	T+01	2004/09/16	460	-0.0108	813.064	-0.0030	-0.0078
1048	48	TURI	T+02	2004/09/17	460	0.0000	814.626	0.0019	-0.0019
1049	48	TURI	T+03	2004/09/21	455	-0.0109	823.858	0.0113	-0.0222
1050	48	TURI	T+04	2004/09/22	450	-0.0110	818.23	-0.0068	-0.0042

LAMPIRAN III**DAFTAR PERHITUNGAN Ri (RETURN SAHAM), Rm (RETURN PASAR), DAN AR (ABNORMAL RETURN)**

No	Event	Code	Hari H	Date	Close	Ri	IHSG	Rm	AR
1051	48	TURI	T+05	2004/09/23	450	0.0000	816.762	-0.0018	0.0018
1052	48	TURI	T+06	2004/09/24	445	-0.0111	819.821	0.0037	-0.0149
1053	48	TURI	T+07	2004/09/27	445	0.0000	815.582	-0.0052	0.0052
1054	48	TURI	T+08	2004/09/28	440	-0.0112	812.127	-0.0042	-0.0070
1055	48	TURI	T+09	2004/09/29	430	-0.0227	812.892	0.0009	-0.0237
1056	48	TURI	T+10	2004/09/30	435	0.0116	820.134	0.0089	0.0027
1057	49	UNVR	T-11	2004/06/10	3700		706.841		
1058	49	UNVR	T-10	2004/06/11	3675	-0.0068	704.125	-0.0038	-0.0029
1059	49	UNVR	T-09	2004/06/14	3700	0.0068	696.338	-0.0111	0.0179
1060	49	UNVR	T-08	2004/06/15	3775	0.0203	707.411	0.0159	0.0044
1061	49	UNVR	T-07	2004/06/16	3800	0.0066	707.887	0.0007	0.0059
1062	49	UNVR	T-06	2004/06/17	3775	-0.0066	700.137	-0.0109	0.0044
1063	49	UNVR	T-05	2004/06/18	3625	-0.0397	698.702	-0.0145	-0.0252
1064	49	UNVR	T-04	2004/06/21	3650	0.0069	689.615	-0.0045	0.0114
1065	49	UNVR	T-03	2004/06/22	3675	0.0068	693.88	-0.0045	-0.0113
1066	49	UNVR	T-02	2004/06/23	3625	-0.0136	694.336	-0.0122	-0.0258
1067	49	UNVR	T-01	2004/06/24	3700	0.0207	709.351	0.0137	0.0070
1068	49	UNVR	T-00	2004/06/25	3850	0.0405	720.232	0.0153	0.0252
1069	49	UNVR	T+01	2004/06/28	3800	-0.0130	720.539	0.0004	-0.0134
1070	49	UNVR	T+02	2004/06/29	3800	0.0000	722.293	0.0024	-0.0024
1071	49	UNVR	T+03	2004/06/30	3925	0.0329	727.451	0.0148	0.0180
1072	49	UNVR	T+04	2004/07/01	3800	-0.0318	729.808	-0.0039	-0.0283
1073	49	UNVR	T+05	2004/07/02	3900	0.0263	735.006	0.0088	0.0077
1074	49	UNVR	T+06	2004/07/06	3950	0.0128	745.000	0.0048	0.0072
1075	49	UNVR	T+07	2004/07/07	3950	0.0000	771.664	0.0044	-0.0044
1076	49	UNVR	T+08	2004/07/08	3975	0.0063	759.742	-0.0154	0.0218
1077	49	UNVR	T+09	2004/07/09	3900	-0.0189	761.14	0.0018	-0.0207
1078	49	UNVR	T+10	2004/07/12	3900	0.0000	757.575	-0.0047	0.0047

Lampiran VIII

T-Test
Compare Mean

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
T-10	49	-,0682	,1262	,000757	,0294323
T-09	49	-,1055	,0750	,002574	,0276708
T-08	49	-,2092	,1660	-,006774	,0460959
T-07	49	-,1226	,2822	,002887	,0482298
T-06	49	-,0472	,0479	-,002076	,0211116
T-05	49	-,0453	,1641	,003157	,0341946
T-04	49	-,2079	,0440	-,003063	,0360488
T-03	49	-,1076	,2086	,002045	,0406726
T-02	49	-,0280	,0610	,003330	,0191616
T-01	49	-,0994	,0438	-,006148	,0271479
T-0	49	-,0474	,3374	,004773	,0529687
T+01	49	-,0361	,2552	,005713	,0399298
T+02	49	-,0463	,1639	,010751	,0376905
T+03	49	-,0453	,1172	,003381	,0317400
T+04	49	-,0975	,0729	,000323	,0290531
T+05	49	-,1096	,1065	,002695	,0278945
T+06	49	-,0702	,1121	-,000198	,0279018
T+07	49	-,0981	,0980	,000603	,0279164
T+08	49	-,1157	,1565	,001003	,0359144
T+09	49	-,0753	,1157	,009181	,0297157
T+10	49	-,1315	,0493	-,004274	,0285008
Valid N (listwise)	49				

Hasil pengolahan statistik spss

Lanjutan Lampiran VIII

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
T-10	,180	48	,858	,000757	-,007696	,009211
T-09	,651	48	,518	,002574	-,005374	,010522
T-08	-1,029	48	,309	-,006774	-,020014	,006466
T-07	,419	48	,677	,002887	-,010966	,016741
T-06	-,688	48	,495	-,002076	-,008140	,003988
T-05	,646	48	,521	,003157	-,006665	,012978
T-04	-,595	48	,555	-,003063	-,013418	,007291
T-03	,352	48	,726	,002045	-,009638	,013727
T-02	1,217	48	,230	,003330	-,002173	,008834
T-01	-1,585	48	,119	-,006148	-,013946	,001650
T-0	,631	48	,531	,004773	-,010441	,019988
T+01	1,002	48	,322	,005713	-,005756	,017183
T+02	1,997	48	,052	,010751	-,000075	,021577
T+03	,746	48	,459	,003381	-,005736	,012498
T+04	,078	48	,938	,000323	-,008022	,008668
T+05	,676	48	,502	,002695	-,005318	,010707
T+06	-,050	48	,960	-,000198	-,008213	,007816
T+07	,151	48	,880	,000603	-,007415	,008622
T+08	,195	48	,846	,001003	-,009313	,011318
T+09	2,163	48	,036	,009181	,000646	,017716
T+10	-1,050	48	,299	-,004274	-,012460	,003913

Lampiran IX

Tabel

Accumulated Abnormal Return (CAR)

Hari	CAR
t-10	0.00076
t-9	0.0033
t-8	-0.0034
t-7	-0.00056
t-6	-0.00263
t-5	0.00053
t-4	-0.00254
t-3	-0.00049
t-2	0.00284
t-1	-0.00331
t0	0.00146
t+1	0.00718
t+2	0.01793
t+3	0.02131
t+4	0.02163
t+5	0.02433
t+6	0.02413
t+7	0.02473
t+8	0.02573
t+9	0.03491
t+10	0.03064