

**PENGARUH *RIGHT ISSUE* TERHADAP PERUBAHAN HARGA DAN  
TINGKAT *LIKUIDITAS* SAHAM PERUSAHAAN DI BURSA EFEK**

**JAKARTA**

**( Periode Tahun 2000 – 2003 )**



**SKRIPSI**

Oleh :

Nama : Chandra Kurniawan  
No Mahasiswa : 00312409

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA**

**2004**

**PENGARUH *RIGHT ISSUE* TERHADAP PERUBAHAN HARGA DAN  
TINGKAT *LIKUIDITAS* SAHAM PERUSAHAAN DI BURSA EFEK**

**JAKARTA**

**( Periode Tahun 2000 – 2003 )**

**SKRIPSI**

**Disusun dan diajukan untuk memenuhi salah satu syarat untuk mencapai  
derajat sarjana Strata-1 jurusan akuntansi  
Pada Fakultas Ekonomi UII**

Oleh :

Nama : Chandra Kurniawan

No. Mhs : 00312409

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA**

**2004**

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

PENGARUH RIGHT ISSUE TERHADAP PERUBAHAN HARGA DAN TINGKAT  
LIKUIDITAS SAHAM PERUSAHAAN DI BURSA EFEK JAKARTA (PERIODE  
TAHUN 2000 - 2003)

Disusun Oleh: CHANDRA KURNIAWAN  
Nomor mahasiswa: 00312409

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS  
Pada tanggal : 16 Juli 2004

Penguji/Pembimbing Skripsi : DRA. MARFUAH, M.SI, AK

Penguji : DRA. NOOR ENDAH CAHYAWATI, M.SI

Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



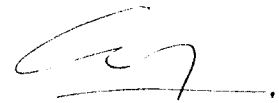
Drs. Sawarsono, MA

## **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 / sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku. “

Yogyakarta, 16 Juli 2004

Penyusun,



( Chandra kurniawan )

**PENGARUH *RIGHT ISSUE* TERHADAP PERUBAHAN HARGA DAN  
TINGKAT *LIKUIDITAS* SAHAM PERUSAHAAN DI BURSA EFEK**

**JAKARTA**

**( Periode Tahun 2000 – 2003 )**

Hasil Penelitian

Diajukan Oleh

Nama : Chandra Kurniawan  
No Mahasiswa : 00312409  
Jurusan : Akuntansi

Telah Disetujui Oleh Dosen Pembimbing  
Pada Tanggal... 11 - 6 - '04  
Dosen Pembimbing,



( Dra. Marfuah, M.Si, Ak )

*Kupersembahkan skripsi ini untuk :*

*Tuhan yang maha esa yang selalu memberikanku  
rahmat dan hidayahnya*

*Mama dan papa yang selalu menyayangiku dan  
berdoa untukku*

*Adikku dan kakak-kakakku yang selalu memberikan  
inspirasi*

*Belahan hatiku yang selalu setia mendampingi  
dimana aku berada*

*Semua yang telah menjadi guruku , temanku dan yang  
menjadi musuhku.*

*MOTTO :*

*“ hai orang-orang yang beriman, mintalah pertolongan dari allah dengan kesabaran dan sholat. sungguh allah bersama orang-orang yang sabar “ (Al Baqarah :153)*

*“ jangan engkau mencari tuhan selain allah ; karena engkau akan tercela dan terhina untuk selamanya “ (Al israa' :22)*

*“ tuhanmu telah menetapkan, “jangan menyembah kecuali kepadanya, dan berkatilah ibu-bapak. jika salah seorang diantaranya atau keduanya telah lanjut usia ,janganlah sekali-kali kamu mengucapkan ‘ah’ dan jangan pula membentak mereka. Ucapkan kepada mereka kata-kata yang sopan penuh hormat “ (Al israa' :23)*

*lebih baik menjadi diri sendiri yang tidak sempurna bagi orang lain daripada berusaha menjadi seperti orang lain yang sempurna (cantrazo)*

## **KATA PENGANTAR**

***Bismillaahirrahmaanirrahiim***

***Assalamu'alaikum Wr. Wb***

Puji syukur penulis panjatkan ke hadirat **ILLAHI ROBBI**, yang telah memberikan nikmat kesehatan dan kemudahan, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini, yang berjudul **“PENGARUH *RIGHT ISSUE* TERHADAP PERUBAHAN HARGA DAN TINGKAT LIKUIDITAS SAHAM PERUSAHAAN DI BURSA EFEK JAKARTA.**

**( Periode Tahun 2000 – 2003 )”**

Skripsi ini disusun guna memenuhi salah satu syarat mendapatkan gelar sarjana pada Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta. Informasi yang disajikan dalam skripsi ini telah diusahakan sedemikian rupa agar pembaca dapat memahami apa yang terkandung di dalamnya. Peneliti menyadari sepenuhnya akan segala kekurangan yang terdapat dalam penulisan skripsi ini baik fasilitas, kemampuan, wawasan, pengetahuan, maupun pengalaman yang peneliti miliki. Tetapi berkat nasehat serta petunjuk yang telah diberikan oleh semua pihak terutama Ibu Dra. Marfuah, M.Si, Ak selaku Dosen Pembimbing yang telah banyak memberikan bimbingan, masukan, dan motivasi kepada peneliti selama proses penyusunan skripsi ini, sehingga kesulitan dalam penulisan skripsi ini dapat teratasi. Tanpa bantuan mereka, skripsi ini tidak akan mampu terselesaikan. Untuk itu, pada



kesempatan yang baik ini peneliti ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang setulus- tulusnya dan rasa hormat peneliti yang setinggi-tingginya kepada :

1. Allah SWT atas seluruh karunia-Nya kepada peneliti yang tiada henti-hentinya.
2. Bapak Drs. Suwarsono Mohammad, M.A., Selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, beserta stafnya.
3. Ibu Dra. Marfuah, M.Si,Ak., selaku Dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan bimbingan dan arahan dalam penulisan skripsi ini.
4. Drs. Hadri Kusuma, MBA, Ph.d., selaku Dosen Pembimbing Akademik (DPA). Yang telah banyak membantu dalam hal pengurusan perkuliahan.
5. Semua dosen yang telah banyak memberikan ilmunya kepada peneliti selama ini, semoga ilmu yang diberikan bermanfaat bagi siapa saja, khususnya bagi peneliti sendiri. Amien....
6. Mbak Erni dan Mbak Tatik yang telah membantu peneliti selam di pojok BEJ.
7. Mamaku tercantik yang paling aku hormati dan yang kusayangi Sumiyarti dan papaku tercinta Husni Sofyan yang selalu berdoa untuk kesuksesanku di dunia dan akhirat, terima kasih atas lindungannya, kasih sayang yang tulusnya, nasehat, dan dorongan serta doa mama papa yang tiada henti-hentinya selama ini.....” Cinta dan sayangku tiada pupus selamanya ”.

8. Abangku Andri Novianto yang terkadang sangat cuek dan tidak pernah perhatian kepadaku tetapi telah menjadi salah satu dari beberapa panutanku, terima kasih banyak atas doa dan nasehatnya.....” I promises someday I’m to be like you Brooooo.....”
9. Abangku Ferry Surya Putra yang terkadang sangat membuat aku benci dan tertekan berada di sampingnya, tetapi hal inilah yang membuat aku menjadi seseorang yang tegar dalam menghadapi hidup.....terima kasih banyak atas segala makian dan cercaan yang malah membuatku kangen dan sayang selalu denganmu.....” I’m a hardWorker man, thank’s for all Brooo .....
10. Adikku yang paling Kemproh dan terkonyol di dunia.....I miss u forever & thank’s a lot .....”kita pasti akan selalu melakukan hal-hal yang paling konyol di dunia dabbbbbbb, jgn tinggalkan kerjaan seperti itu selamanya yo”.....
11. Terima kasih kepada my soulmate Endang “Dedek” Sri Winarti yang selalu menemaniku bimbingan skripsi, kuliah dan semuanya yang kulakukan di dunia ini dari terbit sampai terbenam sang surya “ U’re my blackstar in the darksky but you always shine in my hardlive “ .....thank’s my honey .....
12. Buat saudara-saudaraku yang tercinta Don Ecofarroz yang selalu berada di dekatku selagi aku merasa parno sendiri....” thank’s for u’re attention “, don dhantink, don fajrinorez, don dombreta, don jhonfocus, don duth, dan saudaraku lainnya. HELTER SKELTER yang telah memberikan kesempatan

untukku berteriak menyuarkan suara hatiku di studio, thanks for “view” to radiohead, oasis, muse, beatles, the verve, the jet, jhon lennon....” Music for my paranoid & my sensitivity “.

13. Dan buat semua teman- temanku di kampus ataupun yang di luar kampus yang tidak dapat disebutkan semua, thank’s for all my friends.....

Penyusun mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan.

Yogyakarta, 16 JULI 2004

Penyusun

## DAFTAR ISI

<b>Halaman judul</b> .....	<b>i</b>
<b>Halaman Bebas Plagiarisme</b> .....	<b>ii</b>
<b>Halaman Pengesahan</b> .....	<b>iii</b>
<b>Halaman Persembahan</b> .....	<b>iv</b>
<b>Motto</b> .....	<b>v</b>
<b>Kata Pengantar</b> .....	<b>vi</b>
<b>Daftar Isi</b> .....	<b>x</b>
<b>Daftar Tabel</b> .....	<b>xiii</b>
<b>Daftar Lampiran</b> .....	<b>xiv</b>
<b>Abstrak</b> .....	<b>xvii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Pokok Masalah .....	5
1.3. Tujuan Penelitian .....	6
1.4. Manfaat Penelitian .....	6
1.5. Sistematika Penulisan .....	7
<b>BAB II LANDASAN TEORI</b> .....	<b>9</b>
2.1. Pengertian Pasar Modal .....	9
2.2. Right Issue .....	10

2.2.1. Pengertian Right issue .....	10
2.2.2. Hal- Hal yang perlu diperhatikan dengan adanya Right Issue .....	10
2.2.3. Hal- hal yang berkaitan dengan Right Issue .....	11
2.3. Alasan Perusahaan Melakukan Right issue .....	12
2.4. Penelitian- penelitian mengenai Right Issue .....	12
2.5. Hipotesis Penelitian .....	15
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>16</b>
3.1. Metode Penelitian .....	16
3.1.1. Populasi Dan Sampel .....	16
3.1.2. Sumber Data Dan Teknik Pengambilan data .....	16
3.1.3. Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian. ....	18
3.1.4. Model empiris dan hipotesis Operasional .....	20
3.1.4.1. Hipotesis Operasional Abnormal return .....	20
3.1.4.2. Hipotesis Operasional Trading Volume Activity .....	21
3.1.5. Metode Analisis Data .....	21
<b>BAB IV ANALISA DATA .....</b>	<b>22</b>
4.1. Deskripsi Data .....	22
4.2. Pengujian Hipotesis .....	24
4.2.1. Pengujian hipotesis Perbedaan Abnormal return .....	25
4.2.2. Pengujian Hipotesis Perbedaan Trading Volume Activity .....	27

<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN</b> .....	<b>29</b>
5.1. Kesimpulan .....	29
5.2. Keterbatasan Penelitian Dan saran untuk Penelitian selanjutnya .....	30
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	<b>31</b>
<b>LAMPIRAN</b> .....	<b>33</b>

## DAFTAR TABEL

### Tabel

3.1. Nama Perusahaan Sampel Penelitian .....	17
4.1. Deskripsi Data Variabel Penelitian .....	22
4.2. Hasil Pengujian Abnormal Return .....	26
4.3. Hasil Pengujian Trading Volume Activity ( TVA) .....	28

## DAFTAR LAMPIRAN

### Lampiran

1. Abnormal return Bumi Resourche dan BAT Indonesia .....	34
2. Abnormal return Millenium Pharmacon Int dan Clipan Finance .....	35
3. Abnormal return Evershine Textile dan Davomas Abadi.....	36
4. Abnormal return Mandom Indonesia dan Metro Data Elektronik .....	37
5. Abnormal return Soba Indah dan Bank CIC .....	38
6. Abnormal return Sarasa Nugraha dan Teijin Indonesia Fiber Corp .....	39
7. Abnormal return Bank Bali dan Putra Sejahtera .....	40
8. Abnormal return Berlian Laju Tanker dan Zebra Nusantara .....	41
9. Abnormal return Indocement T.P dan Artha Graha Inv .....	42
10. Abnormal return Bank Pikko dan Tira Austenite .....	43
11. Abnormal return Siloam Health Care dan Lippo Pacifik .....	44
12. Abnormal return Hero Supermarket dan Multi Argo Persada .....	45
13. Abnormal return Bentoel Investment dan Bank NISP .....	46
14. Abnormal return Bank Mega dan Bank Mayapada .....	47
15. Abnormal return Central Protenia Prima dan Abdi Bangsa .....	48
16. Abnormal return BII dan Bank Buana Indonesia .....	49
17. Abnormal return Bhakti Investama dan Arwana Citra Mulia .....	50
18. Abnormal return Bank Victoria International .....	51



19. TVA Bumi Resourche dan BAT Indonesia .....	52
20. TVA Millenium Pharmacon Intl dan Clipan Finance .....	53
21. TVA Evershine Textile dan Davomas Abadi .....	54
22. TVA Mandom Indonesia dan Metro Data Elektronik .....	55
23. TVA Soba Indah dan Bank CIC .....	56
24. TVA Sarasa Nugraha dan Teijin Indonesia Fiber Corp. ....	57
25. TVA Bank Bali dan Putra Sejahtera .....	58
26. TVA Berlian Laju Tanker dan Zebra Nusantara .....	59
27. TVA Indocement Tunggal Prakarsa dan Artha Graha Inv .....	60
28. TVA Bank Pikko dan Tira Austenite .....	61
29. TVA Siloam Health Care dan Lippo Pacifik .....	62
30. TVA Hero Supermarket dan Multi Argo Persada .....	63
31. TVA Bentoel Investment dan Bank NISP .....	64
32. TVA Bank Mega dan Bank Mayapada .....	65
33. TVA Central Protenia Prima dan Abdi Bangsa .....	66
34. TVA BII dan Bank Buana Indonesia .....	67
35. TVA Bhakti Investama dan Arwana Citra Mulia .....	68
36. TVA Bank Victoria International .....	69
37. Compare T – TEST Of Abnormal Return.....	70
38. Compare T – TEST Of TVA .....	71

39. Abnormal Return Pada Periode Jendela .....	72
40. AAR Dan CAAR .....	74
41. TVA Pada Periode Jendela .....	75
42. Comulative TVA Dan Average TVA .....	77

## ABSTRAK

Penelitian ini merupakan penelitian empiris yang menganalisa *right issue* sebagai peristiwa yang mempengaruhi harga dan *likuiditas* saham. Penelitian ini dimaksudkan untuk mengkaji apakah *right issue* sebagai suatu sinyal informasi mempengaruhi perubahan harga saham dan tingkat *likuiditas* saham perusahaan di BEJ. Variabel yang dipergunakan dalam penelitian ini yaitu *Abnormal return* dan *Trading Volume Activity (TVA)*. Metode analisa data yang digunakan adalah metode uji beda dua rata-rata atau *T-test, paired two sample*. Hasil Penelitian terhadap 35 perusahaan yang melakukan *right issue* membuktikan bahwa peristiwa *right issue* tidak berpengaruh terhadap preferensi investor dalam menentukan investasi, tetapi *right issue* berpengaruh terhadap *likuiditas* saham yang ditunjukkan dengan kenaikan *TVA* pada hari setelah pengumuman *right issue* .

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Masalah

Perkembangan harga saham dan volume perdagangan di pasar modal merupakan suatu indikator penting untuk mempelajari tingkah laku pasar, yaitu investor. Dalam menentukan apakah investor akan melakukan transaksi di pasar modal, biasanya ia akan mendasarkan keputusannya pada berbagai informasi yang dimilikinya, baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi. Informasi tersebut akan memiliki makna atau nilai bagi investor jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan melakukan transaksi di pasar modal, dimana transaksi ini tercermin melalui perubahan harga dan volume perdagangan saham. Dengan demikian, seberapa jauh relevansi atau kegunaan suatu informasi dapat disimpulkan dengan mempelajari kaitan antara pergerakan harga saham dan volume perdagangan di pasar modal dengan keberadaan informasi tersebut.

Pengumuman perusahaan yang melakukan *right issue*, secara teoritis dan empiris telah menyebabkan harga saham bereaksi secara negatif, dan ini adalah kejadian yang diakibatkan oleh *systematic risk*. Beberapa temuan empiris tersebut diantaranya adalah : Scholes (1972), Marsulis (1979), Asquith dan Mullins (1986), Myers dan Maljuf (1984), Barclay dan Litzenberger (1988), Mikkelson and partch

(1986) Kothare (1997). Temuan empiris tersebut menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan turun sampai 3% pada saat pengumuman penambahan saham baru.

Beberapa temuan empiris tersebut diatas konsisten dengan model *signalling Theory* yang mengasumsikan adanya informasi asimetri diantara berbagai partisipan di pasar modal. Modal tersebut menyatakan bahwa pasar akan bereaksi secara negatif karena adanya pengumuman penambahan saham baru yang mengindikasikan adanya informasi yang tidak menguntungkan (*badnews*) tentang kondisi laba di masa yang akan datang, khususnya jika ada dana dari *right issue* yang akan digunakan untuk tujuan perluasan investasi yang mempunyai NPV sama dengan 0 atau negatif. Harga saham setelah *right issue* secara teoritis akan mengalami penurunan, wajar saja karena harga pelaksanaan *right issue* selalu lebih rendah dari harga pasar. Myers dan majuf (1984) memprediksi bahwa harga saham akan direspon secara tidak menguntungkan oleh pasar terhadap adanya informasi pengumuman *right issue*, karena pasar mengasumsikan bahwa manajer akan mendapatkan insentif untuk menerbitkan tambahan saham baru yang mereka percaya *overvalue* tetapi penurunan harga dengan adanya pengumuman *right issue* berdasarkan bukti-bukti empiris tersebut diatas tidak signifikan. Penurunan harga saham akan berkisar antara 2-3% dan setelah itu terjadi koreksi kenaikan harga saham kembali pada posisi awal sebelum adanya pengumuman. Kebijakan *right issue* merupakan biaya emiten untuk menghemat biaya emisi serta untuk menambah jumlah saham yang beredar. Jadi dengan adanya *right issue*, kapitalisasi pasar saham akan meningkat dalam presentasi

yang lebih kecil dari pada presentasi jumlah lembar saham yang beredar. Umumnya diharapkan penambahan jumlah lembar saham yang beredar di pasar akan menambah frekuensi perdagangan saham tersebut atau dengan kata lain dapat meningkatkan tingkat likuiditas saham. Kothare (1997) menemukan bukti bahwa tingkat likuiditas akan meningkat secara signifikan setelah pengumuman saham baru. Peningkatan volume perdagangan tersebut ditemukan mempunyai korelasi dengan perubahan struktur kepemilikan saham, dimana *right issue* lebih diutamakan untuk tujuan konsentrasi kepemilikan dari pada perluasan kepemilikan, tetapi Sheehy dkk (1997) menemukan bukti yang berbeda dengan temuan Kothare, yaitu bahwa tingkat likuiditas saham perusahaan yang diukur dengan jumlah volume perdagangan saham meningkat dari keadaan yang normal justru sebelum adanya pengumuman. Peningkatan volume perdagangan saham ini disebabkan oleh adanya aktivitas *short selling* yang dilakukan oleh spekulator.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah pengumuman *right issue* yang dipublikasikan akan mempengaruhi pengambilan keputusan investor. Ada tidaknya pengaruh akan dilihat dengan perubahan harga/return dan volume perdagangan saham di seputar tanggal pengumuman. Untuk mengetahui hal tersebut akan dilakukan pengujian dengan menggunakan metodologi studi peristiwa (*event study*). Studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (information

content) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi pasar dari suatu pengumuman, jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini biasanya diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return*, maka dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mengandung kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya suatu pengumuman yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar. Jika pengujian melibatkan kecepatan reaksi pasar untuk menyerap informasi yang dipublikasikan, maka pengujian ini merupakan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Kebanyakan suatu peristiwa mengkaji peristiwa yang berkaitan dengan perusahaan seperti pembagian deviden, stock split, perubahan kepemilikan, perubahan kebijakan pemerintah, dan sebagainya. Mengingat peristiwa tersebut merupakan salah satu informasi yang mungkin dibutuhkan oleh investor sebagai dasar untuk membuat keputusan investasi, maka penelitian ini akan menguji apakah pengumuman *right issue* mempunyai kandungan informasi yang cukup untuk membuat pasar bereaksi terhadap pengumuman tersebut. Reaksi pasar tersebut akan

ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari saham perusahaan yang melakukan pengumuman *right issue*. Reaksi ini kemudian akan diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga dan *abnormal return* yang merupakan selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi.

Berangkat dari latar belakang ini maka penulis tertarik untuk menganalisis beberapa informasi yang berhubungan dengan *right issue* dapat mempengaruhi harga dan likuiditas saham dari saham – saham emiten yang memberikan *right issue* dan diterjemahkan kedalam karya tulis yang berjudul “ **PENGARUH *RIGHT ISSUE* TERHADAP PERUBAHAN HARGA DAN TINGKAT LIKUIDITAS SAHAM PERUSAHAAN DI BURSA EFEK JAKARTA ( Periode Tahun 2000 – 2003 )** “

## **1.2. Pokok Masalah**

Berdasarkan uraian dari latar belakang masalah diatas, maka dapat ditentukan pokok permasalahan dalam penelitian ini, yaitu :

Apakah pengumuman *right issue* sebagai suatu sinyal informasi mempengaruhi perubahan harga saham dan tingkat likuiditas saham di Bursa Efek Jakarta.



### **1.3. Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan pokok permasalahan diatas maka diambil tujuan dari penelitian ini, yaitu :

Untuk menguji secara empiris apakah pengumuman *right issue* sebagai suatu sinyal informasi mempengaruhi perubahan harga saham dan tingkat likuiditas saham di Bursa Efek Jakarta.

### **1.4. Manfaat penelitian**

Dengan mengetahui pemecahan permasalahan, maka akan diperoleh beberapa manfaat, antara lain :

1. Bagi perusahaan emiten, sebagai bahan pertimbangan dalam *decision making* dalam menetapkan kebijakan keuangan dimasa mendatang.
2. Bagi Investor, sebagai bahan pertimbangan dalam menetapkan pilihan investasi yang tepat sehingga dapat mengoptimalkan keuntungan dan meminimalkan resiko atas investasi dananya.
3. Bagi peneliti, sebagai sumbangan pemikiran untuk melakukan penelitian yang lebih baik dan lebih menyempurnakan hasil penelitian ini.

### **1.5. Sistematika Penulisan**

Sistematika Penulisan yang digunakan dalam pembuatan skripsi ini adalah :

#### **BAB I : Pendahuluan**

Pada bab ini akan diuraikan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, metodologi penelitian, dan sistematika penulisan.

#### **BAB II : Landasan teori**

Landasan Teori yang dimaksudkan disini untuk mengemukakan teori – teori yang dapat digunakan dalam pemecahan masalah, dalam hal ini memuat landasan teori yang berkaitan dengan pengetahuan right issue dan return saham.

#### **BAB III : Metode Penelitian**

Bab ini Memuat tentang pemecahan masalah yang digunakan unuk melakukan analisis masalah yang dimaksudkan, meliputi metode pengumpulan data, alat analisis.

**BAB IV : Analisis data**

Bab Ini Menjelaskan tentang data atau keterangan tentang hasil dari olah data, yang merupakan masukan dalam menganalisis data yang tersedia, serta menguraikan pembahasan- pembahasan yang dilakukan berdasarkan ruang lingkup pembahasan dan metode pemecahan masalah yang diusulkan.

**BAB V : Kesimpulan Dan Saran**

Bab ini mengemukakan kesimpulan yang diperoleh dari pemecahan masalah serta memberikan saran yang diperlukan dalam pelaksanaan hasil pemecahan masalah.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Pengertian Pasar Modal**

Pasar modal merupakan salah satu wahana yang dapat dimanfaatkan untuk memobilisasi dana, baik dari dalam atau luar negeri. Kehadiran pasar modal memperbanyak pilihan sumber dana ( khususnya dana jangka panjang ) bagi perusahaan yang khususnya terdaftar di Bursa Efek Jakarta ( BEJ ). Sementara itu bagi para investor, pasar modal merupakan suatu indikator yang penting untuk mengetahui tingkah laku pasar yaitu para investor dalam upaya menentukan apakah investor akan melakukan transaksi di pasar modal. Biasanya mereka akan mendasarkan keputusannya pada berbagai informasi yang dimilikinya baik informasi yang telah tersedia di publik maupun informasi pribadi. Informasi tersebut akan memiliki makna atau nilai bagi investor jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal, yang akan tercermin dalam perubahan harga saham. Upaya- Upaya yang sering kali dilakukan oleh manajemen keuangan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) di dalam memperoleh dana di dalam menjalankan roda produksi pada suatu perusahaan selain melalui penjualan saham, dan obligasi mereka juga menjual *right issue*.

## **2.2 *Right Issue***

### **2.2.1. Pengertian *Right Issue***

Istilah *right issue* di Indonesia dikenal pula dengan istilah HMETD atau Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu. *Right Issue* merupakan pengeluaran saham baru dalam rangka penambahan modal perusahaan, namun terlebih dahulu ditawarkan kepada pemegang saham saat ini ( *existing share holder* ) dengan kata lain pemegang saham memiliki hak *preemptive right* atau hak memesan efek terlebih dahulu, atas saham – saham baru tersebut.

Tentu saja untuk mendapatkan saham tersebut pemegang saham harus melaksanakan *right* tersebut pada tingkat harga yang telah ditentukan, karena sifatnya hak dan bukan merupakan kewajiban maka jika pemegang saham tidak ingin melaksanakan haknya sehingga ia dapat menjual haknya tersebut. Dengan demikian terjadilah perdagangan atas *right*. *Right issue* diperdagangkan seperti halnya saham namun perdagangan *right issue* ada masa berlakunya.

### **2.2.2 Hal – hal Yang Perlu Diperhatikan Dengan Adanya *Right Issue*.**

Hal – hal penting yang harus diperhatikan dalam suatu penerbitan *right* antara lain waktu, harga, dan rasio. Bagi para investor informasi waktu penerbitan sangat penting untuk mengambil suatu keputusan apakah dia akan melaksanakan haknya membeli *right issue* atau tidak, sebab *right issue* memiliki masa berlaku relative singkat.

### 2.2.3 Hal- hal yang berkaitan dengan *Right issue*

Beberapa hal penting yang berkaitan dengan *Right issue* :

1. *Cum- date* adalah tanggal terakhir seorang investor dapat mendaftarkan sahamnya untuk mendapatkan hak *Corporate action*.
2. *Ex- date* adalah tanggal dimana investor sudah tidak mempunyai hak akan suatu *Corporate Action*.
3. *DPS- date* adalah tanggal dimana daftar pemegang saham yang berhak akan suatu *corporate action*
4. Tanggal pelaksanaan dan akhir *right issue*, tanggal periode *right issue* tersebut dicatat di bursa dan kapan berakhirnya.
5. *Allotment- date* adalah tanggal menentukan jatah investor yang mendapatkan *right issue* dan berapa besar tambahan saham baru akibat *right issue*.
6. *Listing date* adalah tanggal dimana penambahan saham akibat *right issue* tersebut didaftarkan di bursa efek.

Harga pelaksanaan, merupakan harga pelaksanaan yang harus dibayar investor untuk mengkonversi haknya ke dalam bentuk saham. Umumnya harga pelaksanaan *right issue* di bawah harga saham yang berlaku. Hal ini dimungkinkan sebagai suatu tarikan agar investor mau membelinya.

### 2.3 Alasan Perusahaan Melakukan *Right issue*

Bagi perusahaan – perusahaan paling tidak ada 2 alasan untuk melakukan *right issue*, yaitu :

1. *Right issue* dapat mengurangi biaya, karena *right issue* biasanya tidak menggunakan jasa penjamin (*Under writer*).
2. Dengan adanya *right issue* berakibat jumlah saham perusahaan yang ada akan bertambah sehingga diharapkan akan meningkatkan frekuensi perdagangan atau yang berarti meningkatkan likuiditas saham.

Sedangkan bagi pemegang saham itu sendiri, *right issue* membuat mereka lebih mudah mempertahankan proporsi kepemilikan sahamnya dan untuk melindungi dari nilai saham yang merosot (*Dilusi*). (Jogiyanto, 1998)

### 2.4 Penelitian- Penelitian Mengenai *Right Issue*

Pengumuman perusahaan yang melakukan *right issue*, secara teoritis dan empiris telah menyebabkan harga saham bereaksi negatif dan ini merupakan kejadian yang diakibatkan oleh *systematic risk*. *Systematic risk* adalah bagian resiko yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi atas portofolionya. Beberapa temuan empiris tersebut adalah: Masulis dan Korwar (1986), Myers dan Maljuf (1984), Scoles (1972), Asquith dan mullins (1986). Dari hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan turun 3% pada saat pengumuman.

Beberapa temuan tersebut sesuai dengan model *signaling theory* yang menyatakan adanya informasi asimetri di antara berbagai partisipan di pasar modal. Naik turunnya saham saat *right issue* sangat dipengaruhi oleh *rate of return* yang diharapkan investor dari penggunaan dana yang terhimpun dalam *right issue* ini. (Suad husnan.1994)

Dari penelitian yang dilakukan oleh M. Arif Budiarto, ditemukan bahwa dari 50 sampel perusahaan yang melakukan *right issue* (1994-1996) di BEJ ternyata terdapat perbedaan *return* saham yang signifikan pada hari pengumuman, tetapi tidak ada perbedaan yang signifikan dengan hari sesudah pengumuman. Dan juga tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan antara *return* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Untuk *abnormal return* pada hari pengumuman tidak berbeda secara signifikan dengan *abnormal return* pada hari sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*.

Alam (1994) menguji 21 perusahaan yang melakukan *right issue* selama tahun 1993 di Bursa Efek Jakarta (BEJ) terhadap kemakmuran pemegang saham. Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa *right issue* yang dilakukan oleh perusahaan belum dapat meningkatkan kemakmuran para pemegang saham minoritas.

Berlianta (1995), melakukan penelitian tentang perilaku harga saham saat perusahaan melakukan penawaran saham terbatas untuk sample perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Perusahaan yang digunakan sebagai sample



adalah perusahaan yang melakukan *right issue* tahun 1993 s/d 1994, dan pengumuman yang digunakan adalah pengumuman dari surat kabar. Penelitian tersebut mendapatkan hasil adanya return positif dan signifikan pada saat pengumuman tetapi tidak didapatkan *abnormal return* yang positif satu hari setelah pengumuman.

Budiarto (1996), Penelitian yang ditemukan bahwa dari 50 sampel perusahaan yang melakukan *right issue* (1994-1996) di BEJ ternyata terdapat perbedaan *return* saham yang signifikan dengan hari sesudah pengumuman. Dan juga tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan *return* antara sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Masulis dan Korwar (1986) menemukan hasil penelitian yang menunjukkan terdapat *abnormal return* yang negatif rata-rata 3,2 % untuk perusahaan manufaktur sedang untuk perusahaan bukan manufaktur ditemukan hanya sebesar - 0,5 % satu minggu sebelum pengumuman *right issue*

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris apakah publikasi *right issue* mempengaruhi perubahan harga dan tingkat likuiditas saham perusahaan. Ada tidaknya pengaruh akan dilihat dari *abnormal return* dan *total volume activity* pada perusahaan manufaktur yang melakukan *right issue* di seputar tanggal pengumuman *right issue*, selama 5 hari sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*

## **2.5 . Hipotesis Penelitian**

1. *Abnormal Return* setelah tanggal pengumuman *right Issue* lebih kecil dengan *abnormal return* sebelum tanggal pengumuman *right issue*.
2. Aktivitas *volume perdagangan saham* (TVA) sebelum tanggal pengumuman *right issue* berbeda dengan aktivitas volume perdagangan saham setelah tanggal pengumuman *right issue*.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Metode Penelitian**

##### **3.1.1 Populasi Dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini didasarkan pada perusahaan yang telah tercatat di Bursa Efek Jakarta. Dalam hal ini memperoleh hasil yang akurat, penulis mengamati seluruh perusahaan yang menerbitkan *right issue* .

Sampel adalah bagian populasi yang diharapkan dapat mewakili populasi. Penentuan sample menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu semua perusahaan yang melakukan *right issue* selama 4 (empat) tahun, mulai tahun 2000 sampai 2003, kecuali kalau tanggal pengumuman *right issue* bersamaan dengan kejadian lain yang secara langsung dapat mempengaruhi perubahan harga saham dan volume perdagangan saham ( misalnya stock split, deviden saham, saham bonus, tanggal penerbitan laporan keuangan, baik interim maupun tahunan) maka perusahaan tersebut akan dibatalkan sebagai sample penelitian. Sampel penelitian dari karya tulis ini sebanyak 35 perusahaan yang terdaftar di bursa efek Jakarta dan melakukan *right issue* selama tahun 2000 sampai dengan tahun 2003. Perusahaan-perusahaan tersebut terdapat pada tabel 3.1 di bawah ini :

Tabel 3.1

## Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan	Ann. Date
1	BUMI	Bumi Resourche	25-May-00
2	BATI	BAT Indonesia	14-Jun-00
3	SDPC	Millenium Pharmacon Intl	3-Jul-00
4	CFIN	Clipan Finance Indonesia	10-Jul-00
5	ESTI	Evershine Textile	11-Jul-00
6	DAVO	Davomas Abadi	28-Jul-00
7	TCID	Mandom Indonesia	3-Aug-00
8	MTDL	Metro Data Elektronik	14-Aug-00
9	SUBA	Soba Indah	24-Aug-00
10	BCIC	Bank CIC	29-Aug-00
11	SRSN	Sarasa Nugraha	10-Oct-00
12	TFCO	Teijin Indonesia Fiber Corp.	7-Nov-00
13	BNLI	Bank Bali	20-Nov-00
14	PTSP	Putra Sejahtera	5-Feb-01
15	BLTA	Berlian Laju Tanker	9-Mar-01
16	ZBRA	Zebra Nusantara	16-Mar-01
17	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa	23-Apr-01
18	TMPI	Artha Graha Investama Central	9-May-01
19	BNPK	Bank Pikko	31-May-01
20	TIRA	Tira Austenite	31-May-01
21	BGMT	Siloam Health Care	1-Aug-01
22	LPPF	Lippo Pacifik	6-Aug-01
23	HERO	Hero Supermarket	2-Oct-01
24	TRPK	Multi Argo Persada	3-Dec-01
25	RMBA	Bentoel Investment	18-Feb-02
26	NISP	Bank NISP	22-Jul-02
27	MEGA	Bank Mega	23-Jul-02
28	MAYA	Bank Mayapada	5-Aug-02
29	CPPR	Central Proterenia Prima	20-Aug-02
30	ABBA	Abdi Bangsa	30-Aug-02
31	BNII	Bank International Indonesia	30-Aug-02
32	BBIA	Bank Buana Indonesia	3-Oct-02
33	BHIT	Bhakti Investama	4-Dec-02
34	ARNA	Arwana Citra Mulia	17-Dec-02
35	BVIC	Bank Victoria International	15-Apr-03

### 3.1.2 Sumber Data dan Teknik pengumpulan Data

Data penelitian yang akan dikumpulkan adalah data historis 2000, 2001, 2002 dan 2003. Peneliti mendapatkan data harga dan IHSG berasal dari data base BEJ. Data volume perdagangan saham dan jumlah saham yang diperoleh dari JSX statistik, Data Base BEJ, dan Indonesia Capital Market Directory tahun 2000, 2001, 2002 dan 2003 serta beberapa terbitan lain yang mendukung penelitian ini, seperti majalah info pasar modal, jurnal ekonomi, dan lain-lain.

### 3.1.3 Definisi dan Pengukuran Variabel penelitian

1. *Abnormal Return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) terhadap return yang diharapkan investor (*return ekspektasi*). Dengan demikian *abnormal return* adalah selisih antara *actual return* dengan *return ekspektasi*.
2. Trading Volume Activity (TVA) adalah aktivitas volume perdagangan yang merupakan hasil pembagian dari saham perusahaan yang diperdagangkan dengan saham perusahaan yang beredar (listing) pada waktu tertentu.

#### Rumus perhitungan *Abnormal Return*

1. Untuk menghitung return saham ( $R_{it}$ ) actual (*actual return*) yang secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

2. Return Pasar ( $R_{mt}$ ) yang dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$RM_t = \frac{IHS_{G_t} - IHS_{G_{t-1}}}{IHS_{G_{t-1}}}$$

- 3.. Untuk menghitung *abnormal return* ( $AR_{it}$ ) akan menggunakan *market-adjustment return* dengan persamaan sebagai berikut :

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

Akumulasi Rata-rata *abnormal Return* ( $CAAR_t$ ) adalah penjumlahan rata-rata abnormal return selama periode pengamatan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah tanggal pengumuman .Rata-rata Abnormal return dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$AAR_t = \frac{\sum AR_{it}}{N}$$

$CAAR_t$  dapat dibentuk dengan formula sebagai berikut :

$$CAAR_t = \sum AAR_t$$

### **Rumus perhitungan Trading Volume Activity (TVA)**

1. Aktivitas volume perdagangan saham dilihat dengan menggunakan indikator *Trading Volume Activity* (TVA) dengan rumus :

$$TVA = \frac{\text{saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{Saham perusahaan } i \text{ yang beredar (listing) pada waktu } t}$$

TVA digunakan untuk melihat apakah preferensi investor secara individual menilai harga saham memiliki asosiasi positif atau negatif untuk membuat keputusan perdagangan saham diatas keputusan perdagangan normal.

2. Setelah TVA masing – masing saham diketahui, kemudian dihitung rata- rata volume perdagangan untuk semua sampel dengan rumusan sebagai berikut :

$$\bar{X} \text{ TVA} = \frac{\sum_{j=1}^n \text{TVA}_i}{n}$$

### 3.1.4 Model empiris dan hipotesis operasional

#### 3.1.4.1 Hipotesis operasional *abnormal return*

Pengujian hipotesis perbedaan *abnormal return* dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum ada pengumuman ( hari-5 sampai dengan hari -1) dengan abnormal return setelah ada pengumuman (hari +1 sampai dengan hari +5). Analisis ini dilakukan dengan pengujian model analisis statistik satu sisi dengan hipotesis sebagai berikut :

Ho :  $\mu$  return setelah pengumuman  $\geq$   $\mu$  return sebelum pengumuman.

Hi :  $\mu$  return setelah pengumuman  $<$   $\mu$  return sebelum pengumuman.

#### 3.1.4.2 Hipotesis operasional *Trading Volume Activity (TVA)*

Jika hasil analisis menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan berarti bias dikatakan bahwa pengumuman *right issue* memiliki kandungan informasi yang mempengaruhi preferensi investor dalam pengambilan keputusan investasinya.

Analisis ini dilakukan dengan pengujian model analisis statistik dua sisi dimana pengujian hipotesisnya sebagai berikut :

Ho :  $\mu$  TVA sebelum pengumuman =  $\mu$  TVA setelah pengumuman.

Hi :  $\mu$  TVA sebelum pengumuman  $\neq$   $\mu$  TVA setelah pengumuman.

### 3.1.5 Metode Analisis Data

Pengujian Hipotesis dilakukan dengan menggunakan metode uji beda dua rata-rata dari dua kelompok observasi berpasangan (*T-test, Paired two Sample for means.*)

Kriteria pengujian hipotesis pertama yaitu Ho diterima bila  $t \text{ hitung} \geq t \text{ table}$ ,  
Ho ditolak bila  $t \text{ hitung} < t \text{ table}$

Kriteria pengujian hipotesis kedua yaitu Ho diterima bila  $- t \text{ table} \leq t \text{ hitung} \leq + t \text{ table}$ ,  
Ho ditolak bila  $t \text{ hitung} > t \text{ table}$  atau  $t \text{ hitung} < - t \text{ table}$ .



**BAB IV**  
**ANALISA DATA**

**4.1 Deskripsi Data**

Data Deskripsi meliputi nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum dan nilai deviasi standar dari variabel yang akan diteliti. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity (TVA)*. Data deskripsi dari variabel tersebut akan disajikan pada tabel 4.1 dibawah ini

**Tabel 4.1**

**Descriptive Statistics**

<b>Nama Variabel</b>	<b>N</b>	<b>Minimum</b>	<b>Maximum</b>	<b>Mean</b>	<b>Std. Deviation</b>
<b>AR SEBELUM</b>	35	-0.06725	0.3313	-0.0206971	0.17207155
<b>AR SETELAH</b>		-0.07302	0.22785	-0.0457171	0.1298224
<b>TVA SEBELUM</b>	35	0.06897	1.00000	0.0896557	0.04832828
<b>TVA SETELAH</b>		0.10000	1.00000	0.1136336	0.03895874
<b>Valid N (listwise)</b>	35				

Pada tabel diatas terdapat nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi masing-masing variabel dengan periode sebelum dan setelah hari pengumuman, penjelasannya adalah sebagai berikut :

**1. Variabel *Abnormal Return* sebelum Hari pengumuman**

Nilai minimum *abnormal return* periode sebelum hari pengumuman sebesar  $-0.06725$  terdapat pada perusahaan Indocement Tunggul Prakarsa pada hari  $-1$  sebelum hari pengumuman, nilai maksimum *abnormal return* periode sebelum hari pengumuman sebesar  $0.3313$  terdapat pada perusahaan Lippo pacifik pada hari  $-3$  sebelum hari pengumuman, mean atau nilai rata-rata *abnormal return* periode sebelum hari pengumuman sebesar  $0.0005886$ , nilai standar deviasi pada periode sebelum hari pengumuman sebesar  $0.00490982$ .

**2. Variabel *abnormal return* setelah hari pengumuman**

Nilai minimum *abnormal return* periode setelah hari pengumuman sebesar  $-0.07302$  terdapat pada Bank International Indonesia pada hari  $+5$  setelah hari pengumuman, nilai maksimum *abnormal return* periode setelah hari pengumuman sebesar  $0.22785$  terdapat pada perusahaan Lippo pacifik pada hari  $+2$  setelah hari pengumuman, mean atau nilai rata-rata *abnormal return* periode setelah hari pengumuman sebesar  $-0.0013114$  nilai standar deviasi pada periode sebelum hari pengumuman sebesar  $0.00219555$ .

**3. Variabel *Trading Volume Activity (TVA)* sebelum pengumuman**

Nilai minimum *TVA* periode sebelum hari pengumuman sebesar  $0.06897$  terdapat pada Perusahaan Zebra Nusantara pada hari  $-5$  sebelum hari pengumuman, nilai maksimum *TVA* periode sebelum hari pengumuman sebesar  $1.00000$  terdapat pada perusahaab Abdi Bangsa pada hari  $-5$  sebelum hari pengumuman, mean atau

nilai rata-rata *TVA* yang terdapat pada periode sebelum hari pengumuman sebesar 0.0896557, nilai standar deviasi pada periode sebelum hari pengumuman sebesar 0.04832828

#### **4. Variabel Trading Volume Activity (TVA) setelah pengumuman**

Nilai minimum *TVA* periode setelah hari pengumuman sebesar 0.10000 terdapat pada Perusahaan Zebra Nusantara dan Putra Sejahtera pada hari +5 sampai dengan +1 setelah hari pengumuman, nilai maksimum *TVA* periode setelah hari pengumuman sebesar 1.00000 terdapat pada perusahaan Berlian Laju tangker dan C.P Prima pada hari +5 sampai dengan +1 setelah hari pengumuman, mean atau nilai rata-rata *TVA* yang terdapat pada periode setelah hari pengumuman sebesar 0.1136336, nilai standar deviasi pada periode setelah hari pengumuman sebesar 0.03895874.

#### **4.2 Pengujian Hipotesis**

Pengujian Hipotesis dilakukan dengan menggunakan metode uji beda dua rata-rata dari dua kelompok observasi berpasangan (*T-test, paired two sample*). Metode ini digunakan karena data- data yang dianalisis merupakan data-data yang saling berhubungan. Dalam pengujian hipotesis ini dikelompokan menjadi dua bagian, yaitu sebelum pengumuman, dan setelah pengumuman.

#### 4.2.1 Pengujian Hipotesa Perbedaan *Abnormal Return*

Untuk menguji apakah pengumuman *Right issue* mempunyai kandungan informasi yang berpengaruh terhadap perubahan perilaku *abnormal return* saham disepuluh hari pengumuman seperti yang telah didokumentasikan dalam penelitian-penelitian sebelumnya, model pengujian studi peristiwa digunakan dengan teknik *market-adjusted return*, menyajikan hasil *rata-rata abnormal return* untuk seluruh sampel selama lima hari sebelum dan setelah pengumuman

Pengujian hipotesis perbedaan *Abnormal Return* dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan yang signifikan antara *Abnormal Return* sebelum ada pengumuman ( hari-5 sampai dengan hari -1) dengan *Abnormal Return* setelah ada pengumuman ( hari +1 sampai dengan hari +5)

Analisis ini dilakukan dengan pengujian model analisis statistik satu sisi dengan hipotesis sebagai berikut :

$H_0$  :  $\mu$  return setelah pengumuman  $\geq$   $\mu$  return sebelum pengumuman.

$H_1$  :  $\mu$  return setelah pengumuman  $<$   $\mu$  return sebelum pengumuman.

Hasil pengujian *Abnormal Return* sebelum pengumuman dengan *Abnormal Return* setelah pengumuman akan disajikan dari tabel 4.2 dibawah ini:

**Tabel 4.2**  
**Hasil Pengujian *Abnormal Return***

MEAN SEBELUM PENGUMUMAN	-0.0206971
MEAN SETELAH PENGUMUMAN	-0.0457171
T. HITUNG	0.805
PROBABILITAS	0.426
KESIMPULAN	Ho Gagal Ditolak

Dari Hasil uji- T diatas dengan tingkat signifikansi 5% ( $\alpha = 0,05$ ) maka didapat *abnormal return* yang menunjukkan kecenderungan yang menurun mulai dari sebelum hari pengumuman sampai setelah hari pengumuman, tetapi penurunan tersebut secara statistik tidak signifikan sehingga Ho gagal ditolak . Temuan terhadap *abnormal return* ini dapat disimpulkan bahwa pengumuman *right issue* tidak memiliki kandungan informasi yang dapat mempengaruhi preferensi investor.

Hasil Pengujian *Abnormal return* dalam penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh M. Arif Budiarto dan Zaki Baridwan yang meneliti 50 perusahaan yang melakukan *right issue* pada periode 1994 sampai 1996 di BEJ yang menghasilkan *Abnormal return* sebelum hari pengumuman tidak signifikan dengan *Abnormal return* setelah hari pengumuman. Disimpulkan Bahwa informasi *right issue* tidak mempunyai kandungan informasi yang menyebabkan terjadinya perbedaan dalam preferensi investor.

#### 4.2.2 Pengujian Hipotesis Perbedaan Trading Volume Activity (TVA)

*Trading Volume Activity (TVA)* digunakan untuk melihat apakah preferensi investor secara individual menilai pengumuman *right issue* sebagai sinyal positif atau negatif untuk membuat keputusan perdagangan saham diatas perdagangan yang normal.

Pengujian hipotesis perbedaan TVA dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan yang signifikan antara TVA sebelum ada pengumuman *right issue* dengan TVA setelah ada pengumuman *right issue*.

Jika hasil analisis menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan berarti bisa dikatakan bahwa pengumuman *right issue* memiliki kandungan informasi yang mempengaruhi preferensi investor dalam pengambilan keputusan investasinya.

Analisis ini dilakukan dengan pengujian model analisis statistik dimana pengujian hipotesanya sebagai berikut:

$H_0$  :  $\mu$  TVA sebelum pengumuman =  $\mu$  TVA setelah pengumuman.

$H_1$  :  $\mu$  TVA sebelum pengumuman  $\neq$   $\mu$  TVA setelah pengumuman.

Hasil pengujian TVA sebelum pengumuman dengan *TVA* setelah pengumuman akan disajikan dari tabel 4.3 dibawah ini:

**Tabel 4.3**  
**Hasil Pengujian Trading Volume Activity**

MEAN SEBELUM PENGUMUMAN	0.0896557
MEAN SETELAH PENGUMUMAN	0.1136336
T. HITUNG	-3.887
PROBABILITAS	0.000
KESIMPULAN	Ho Ditolak Hi Diterima

Dari Hasil Uji-T diatas dengan tingkat signifikansi 5% ( $\alpha = 0.05$ ) maka didapat *Aktivitas Volume Perdagangan (TVA)* yang menunjukkan kenaikan dari sebelum hari pengumuman dengan hari setelah hari pengumuman, kenaikan tersebut secara statistik signifikan sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Temuan terhadap *aktivitas volume perdagangan (TVA)* dari penelitian ini menunjukkan bahwa *right issue* dapat meningkatkan *likuiditas* saham. *Likuiditas* saham diartikan kemampuan untuk membeli dan menjual sekuritas secara cepat.

Hasil Pengujian *aktivitas volume perdagangan (TVA)* pada penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Kothare (1997) yang menemukan bahwa *likuiditas* saham meningkat secara signifikan setelah pengumuman *right issue*, dimana *right issue* lebih diutamakan untuk tujuan konsentrasi kepemilikan daripada perluasan kepemilikan.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis statistik yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dari 50 sampel perusahaan yang melakukan *right issue* di BEJ selama tahun 2000 sampai tahun 2003, hasil analisis pengaruh *right issue* terhadap perubahan harga dan tingkat *likuiditas* saham perusahaan menyimpulkan hasil sebagai berikut :

1. Hasil penelitian terhadap *abnormal return* menunjukkan bahwa pengumuman *right issue* tidak mempunyai kandungan informasi negatif (*Negative Information Content*) terhadap reaksi pasar yang ditunjukkan dengan penurunan *abnormal return* yang tidak signifikan pada tingkat signifikansi yang ditentukan dengan pengujian -T
2. Hasil Penelitian Terhadap *aktivitas volume perdagangan (TVA)* menunjukkan bahwa pengumuman *right issue* mempunyai kandungan informasi yang dapat meningkatkan *likuiditas* saham yang ditunjukkan dengan kenaikan *aktivitas volume perdagangan (TVA)* yang signifikan pada tingkat signifikansi yang ditentukan dengan pengujian - T



## 5.2 Keterbatasan Penelitian Dan Saran Untuk Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini tidak terlepas dari berbagai keterbatasan. *Pertama*, Pemilihan sampel dalam penelitian ini hanya mempertimbangkan perusahaan yang melakukan *right issue* selama periode pengamatan 4 tahun. Penelitian mendatang diharapkan tidak hanya meneliti selama 4 tahun, melainkan selama periode pengamatan 10 atau 15 tahun yang mungkin akan menghasilkan kesimpulan yang lebih baik.

*Kedua*, Penelitian ini hanya menggunakan model *market-adjusted return*, penggunaan model ini menghasilkan temuan bahwa tidak terdapat reaksi pasar terhadap pengumuman *right issue*. Diharapkan dalam penelitian selanjutnya perhitungan dilakukan dengan model *market-model* ataupun *mean-market model* yang mungkin dapat menaikkan *power of test* ( kemampuan mendeteksi ) secara lebih baik.

*Ketiga*, Kothare (1997) menemukan bahwa *right issue* mempunyai pengaruh dengan penawaran saham ( *spread* ), artinya informasi *right issue* menyebabkan terjadinya peningkatan dalam aktivitas penawaran saham, sehingga Kothare menyimpulkan bahwa ada hubungan antara *right issue* dengan penawaran saham. Dengan adanya temuan Kothare tersebut perlu juga dicermati untuk dapat dilakukan penelitian di masa yang akan datang.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alam, Syamsu. 1994 . “ Dampak Right Issue Pada Kemakmuran Para Pemegang Saham : Periode Amatan Selama Tahun 1993 ( Studi Kasus Pada PT. BEJ ) “, *Laporan Internship*. Program Studi Magister Manajemen UGM Yogyakarta, hal. 1-45.
- Asquith, P., and David W. Mullins. 1986. “ Equity Issue and Offering Dilution “, *Journal Of Financial Economics ( JFE )*, Vol. 15, pp. 61-89.
- Barclay, Michael J. and Robert H. Litzenberger. 1988. “ Announcement Effect Of New Equity Issue and The Use Of Intraday Price “, *Journal Of Financial Economics ( JFE )*, Vol. 21, pp. 71-100.
- Budiarto, Arif, dan Zaki Baridwan. 1999. “ Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham di Bursa Efek Jakarta Periode 1994-1996 “, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 2 no. 1, Januari 1999.
- Berlianta, H. C. 1995. “ Analisis Perilaku Harga Saham Saat Melakukan Penawaran Terbatas ( Studi empiris di Bursa Efek Jakarta 1993-1994 ) “, *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada, Yogyakarta.
- Husnan, Suad. 1991. “ Perilaku Harga Saham di Pasar Perdana ; Pengamatan di BEJ selama 1990 “, *Manajemen dan Usahawan*, November , hal. 25-31.
- Kothare, M. 1997. “ The Effect Of equity Issue on Ownership Structure and Stock Liquidity : A Comparisson of Right and Public Offering “, *Journal Of Financial Economics ( JFE )*, Vol. 1, pp. 131 – 148.
- Masulis, Ronald W., and Ashok N. Korwar. 1986. “ Seasoned Equity Offering ; An Empirical Investigation “, *Journal of Financial Economics ( JFE )*, Vol. 15, pp. 91-118.

Mikkelson, Wayne., and M. Megan Partch. 1986. " Valuation Effects Of Security Offering and The Issuance Process", *Journal Of Financial Economics ( JFE )*, Vol. 15, pp. 31-60.

Myers, Stewart C., and Nicholas S. Maljuf. 1984. " Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have " *Journal Of Financial Economics ( JFE )*, Vol. 13, pp. 187-221.

Scholes, M . 1972. " The Market for Securities : Substitution Vs Price Pressure and Effects of Information on Share Price " , *Journal Of Business*, Vol. 45, pp. 179-211.

Sheehan Dennis P., and Claudio F. Loderer. 1997. " Issue Day Effect For Commons Stock Offering ; Causes and Consequences " , *Working Paper*, Penn State University, pp. 1-35.

# LAMPIRAN

**LAMPIRAN 1**

Abnormal Return Bumi Resource (BUMI) pada Periode Jendela

NO	Ri	Rm	AR
-5	0	0.03421	-0.03421
-4	0	0.01058	-0.01058
-3	0	0.01892	-0.01892
-2	0	0.00852	-0.00852
-1	0.33333	0.00465	0.32868
0	-0.125	0.00511	-0.13011
1	0	0.01754	-0.01754
2	-0.14286	0.04291	-0.18577
3	0	0.01586	-0.01586
4	0	0.03068	-0.03068
5	0	0.02174	-0.02174

Abnormal Return BAT Indonesia (BATI) pada Periode Jendela

NO	Ri	Rm	AR
-5	0	0.0148	-0.0148
-4	0.00909	0.0408	-0.03171
-3	0.02703	0.00059	0.02644
-2	-0.01316	0.00397	-0.01713
-1	-0.02222	0.01611	-0.03833
0	0.00455	0.01616	-0.01161
1	0	0.01699	-0.01699
2	-0.00226	0.01377	-0.01603
3	0.00227	0.00116	0.00111
4	0	0.00892	-0.00892
5	0.00452	0.0148	-0.01028

**LAMPIRAN 2**

Abnormal Return Millenium Phrmc (SDPC) pada Periode Jendela

NO	Ri	Rm	AR
-5	0	0.00867	-0.00867
-4	0	0.01075	-0.01075
-3	0	0.01607	-0.01607
-2	0	0.00486	-0.00486
-1	0	0.0049	-0.0049
0	0	0.02185	-0.02185
1	0	0.01073	-0.01073
2	0	0.00629	-0.00629
3	0	0.00188	-0.00188
4	0	0.01037	-0.01037
5	0.03604	0.00071	0.03533

Abnormal Return Clipan Finance (CFIN) pada Periode Jendela

NO	Ri	Rm	AR
-5	0	0.02185	-0.02185
-4	0	0.01073	-0.01073
-3	0	0.00629	-0.00629
-2	0	0.00188	-0.00188
-1	0	0.01037	-0.01037
0	0.03604	0.00071	0.03533
1	0	0.00816	-0.00816
2	0	0.00318	-0.00318
3	0	0.00991	-0.00991
4	-0.03478	0.00357	-0.03835
5	0	0.00533	-0.00533

## LAMPIRAN 3

Abnormal Return Evershine Textile (ESTI) pada Periode Jendela

NO	Ri	Rm	AR
-5	0	0.01073	-0.01073
-4	0	0.00629	-0.00629
-3	0	0.00188	-0.00188
-2	0	0.01037	-0.01037
-1	0.03604	0.00071	0.03533
0	0	0.00816	-0.00816
1	0	0.00318	-0.00318
2	0	0.00991	-0.00991
3	-0.03478	0.00357	-0.03835
4	0	0.00533	-0.00533
5	0	0.00048	-0.00048

Abnormal Return Davomas Abadi (DAVO) pada Periode Jendela

NO	Ri	Rm	AR
-5	-0.08333	0.00668	-0.09001
-4	0	0.00548	-0.00548
-3	-0.09091	0.00421	-0.09512
-2	-0.02	0.00609	-0.02609
-1	0.22449	0.0052	0.21929
0	-0.01667	0.01754	-0.03421
1	-0.0678	0.02135	-0.08915
2	0	0.01436	-0.01436
3	0	0.00622	-0.00622
4	0	0.00082	-0.00082
5	0	0.00466	-0.00466

## LAMPIRAN 4

Abnormal Return Mandom Indonesia (TCID) pada Periode Jendela

NO	Ri	Rm	AR
-5	0	0.00501	-0.00501
-4	0	0.00075	-0.00075
-3	0	0.01325	-0.01325
-2	-0.00862	0.00511	-0.01373
-1	0.00435	0.00155	0.0028
0	0	0.00317	-0.00317
1	0.01732	0.00441	0.01291
2	0	0.00732	-0.00732
3	0	0.01114	-0.01114
4	0	0.00357	-0.00357
5	0	0.0109	-0.0109

Abnormal Return Metro Data Elct (MTDL) pada Periode Jendela

NO	Ri	Rm	AR
-5	0	0.00732	-0.00732
-4	0	0.01114	-0.01114
-3	0	0.00357	-0.00357
-2	0	0.0109	-0.0109
-1	0	0.03514	-0.03514
0	0	0.00341	-0.00341
1	0	0.00494	-0.00494
2	0	0.01431	-0.01431
3	0	0.00043	-0.00043
4	0	0.00649	-0.00649
5	0.02128	0.00544	0.01584



**LAMPIRAN 5**  
Abnormal Return Suba Indah (SUBA) pada Periode Jendela

NO	Ri	Rm	AR
-5	0	0.01431	-0.01431
-4	0	0.00043	-0.00043
-3	0	0.00649	-0.00649
-2	0.02128	0.00544	0.01584
-1	0	0.00659	-0.00659
0	0	0.04121	-0.04121
1	0	0.00881	-0.00881
2	0	0.01076	-0.01076
3	0	0.02248	-0.02248
4	0	0.00377	-0.00377
5	0	0.00572	-0.00572

Abnormal Return Bank CIC (BCIC) pada Periode Jendela

NO	Ri	Rm	AR
-5	0	0.00544	-0.00544
-4	0	0.00659	-0.00659
-3	-0.04	0.04121	-0.08121
-2	0.02083	0.00881	0.01202
-1	0	0.01076	-0.01076
0	-0.02041	0.02248	-0.04289
1	-0.02083	0.00377	-0.0246
2	0	0.00572	-0.00572
3	0	0.00865	-0.00865
4	0	0.0105	-0.0105
5	0	0.00645	-0.00645

**LAMPIRAN 6**

Abnormal Return Sarasa Nugraha (SRSN) pada Periode Jendela

NO	Ri	Rm	AR
-5	0	0.01048	-0.01048
-4	0	0.02076	-0.02076
-3	0	0.0121	-0.0121
-2	0	0.00448	-0.00448
-1	0	0.01572	-0.01572
0	0.00556	0.0059	-0.00034
1	0	0.00142	-0.00142
2	0	0.00947	-0.00947
3	-0.00552	0.00055	-0.00607
4	0	0.0087	-0.0087
5	0	0.01382	-0.01382

Abnormal Return Teijin Indonesia (TFCO) pada Periode Jendela

NO	Ri	Rm	AR
-5	-0.1	0.00459	-0.10459
-4	0	0.01326	-0.01326
-3	0	0.01389	-0.01389
-2	0	0.01198	-0.01198
-1	0	0.01081	-0.01081
0	0	0.01304	-0.01304
1	0	0.00774	-0.00774
2	0	0.00485	-0.00485
3	0	0.01644	-0.01644
4	0	0.00415	-0.00415
5	0	0.00998	-0.00998

**LAMPIRAN 7**  
Abnormal Return Bank Bali (BNLI) pada Periode Jendela

NO	Ri	Rm	AR
-5	0	0.00774	-0.00774
-4	0	0.00485	-0.00485
-3	-0.06667	0.01644	-0.08311
-2	0	0.00415	-0.00415
-1	0.07143	0.00998	0.06145
0	0	0.01223	-0.01223
1	0	0.00182	-0.00182
2	0.13333	0.01454	0.11879
3	-0.11765	0.00428	-0.12193
4	0.06667	0.00153	0.06514
5	-0.0625	0.00684	-0.06934

Abnormal Return Putra Sejahtera (PTSP) pada Periode Jendela

NO	Ri	Rm	AR
-5	0	0.00896	-0.00896
-4	0	0.00792	-0.00792
-3	0.11111	0.02231	0.0888
-2	0	0.01167	-0.01167
-1	0	0.0497	-0.0497
0	0.33333	0.01543	0.3179
1	0	0.01927	-0.01927
2	0	0.01283	-0.01283
3	0	0.00801	-0.00801
4	0	0.02918	-0.02918
5	0	0.00806	-0.00806

**LAMPIRAN 8**

Abnormal Return Berlian Laju (BLTA) pada Periode Jendela

NO	Ri	Rm	AR
-5	0	0.00998	-0.00998
-4	0	0.00495	-0.00495
-3	-0.02439	0.01265	-0.03704
-2	0.025	0.00224	0.02276
-1	0	0.00584	-0.00584
0	-0.02439	0.03254	-0.05693
1	0.025	0.04225	-0.01725
2	-0.02439	0.02699	-0.05138
3	0	0.00852	-0.00852
4	0	0.00599	-0.00599
5	0	0.01641	-0.01641

Abnormal Return Zebra Nusantara (ZBRA) pada Periode Jendela

NO	Ri	Rm	AR
-5	0	0.03254	-0.03254
-4	-0.05556	0.04225	-0.09781
-3	-0.11765	0.02699	-0.14464
-2	0	0.00852	-0.00852
-1	0.13333	0.00599	0.12734
0	-0.05882	0.01641	-0.07523
1	0.0625	0.03514	0.02736
2	-0.05882	0.01823	-0.07705
3	0	0.02393	-0.02393
4	-0.125	0.01597	-0.14097
5	0.21429	0.02283	0.19146

## LAMPIRAN 9

Abnormal Return Indocement T.P (INTP) pada Periode Jendela

NO	Ri	Rm	AR
-5	0	0.00757	-0.00757
-4	0	0.00874	-0.00874
-3	0	0.01057	-0.01057
-2	-0.06818	0.01943	-0.08761
-1	-0.04878	0.01847	-0.06725
0	0.02564	0.01035	0.01529
1	0.075	0.00488	0.07012
2	0	0.0146	-0.0146
3	-0.04651	0.00522	-0.05173
4	0.04878	0.00064	0.04814
5	0.02326	0.01897	0.00429

Abnormal Return Artha Graha Inv (TMPI) pada Periode Jendela

NO	Ri	Rm	AR
-5	0	0.01115	-0.01115
-4	0	0.00136	-0.00136
-3	-0.03448	0.02541	-0.05989
-2	0.03571	0.00973	0.02598
-1	-0.03448	0.00688	-0.04136
0	0.03571	0.00231	0.0334
1	-0.03448	0.00827	-0.04275
2	0	0.00359	-0.00359
3	0	0.00561	-0.00561
4	0	0.00704	-0.00704
5	0	0.01443	-0.01443

**LAMPIRAN 10**  
Abnormal Return Bank Pikko (BNPK) pada Periode Jendela

NO	Ri	Rm	AR
-5	0	0.00266	-0.00266
-4	0	0.02481	-0.02481
-3	0	0.00683	-0.00683
-2	0	0.03461	-0.03461
-1	0	0.00626	-0.00626
0	0	0.00749	-0.00749
1	0	0.02303	-0.02303
2	0	0.00014	-0.00014
3	0	0.00288	-0.00288
4	0	0.00091	-0.00091
5	0	0.00213	-0.00213

Abnormal Return Tira Austenite (TIRA) pada Periode Jendela

NO	Ri	Rm	AR
-5	0	0.00266	-0.00266
-4	0	0.02481	-0.02481
-3	0	0.00683	-0.00683
-2	0	0.03461	-0.03461
-1	0	0.00626	-0.00626
0	0	0.00749	-0.00749
1	0	0.02303	-0.02303
2	0	0.00014	-0.00014
3	0	0.00288	-0.00288
4	0	0.00091	-0.00091
5	0	0.00213	-0.00213

**LAMPIRAN 11**

Abnormal Return Siloam Health (BGMT) pada Periode Jendela

NO	Ri	Rm	AR
-5	0	0.022480	-0.022480
-4	-0.02326	0.008780	-0.032040
-3	-0.02381	0.008310	-0.032120
-2	0	0.004050	-0.004050
-1	0.04878	0.011380	0.037400
0	-0.02326	0.002000	-0.025260
1	-0.02381	0.015190	-0.039000
2	0	0.003000	-0.003000
3	0	0.009970	-0.009970
4	0	0.004930	-0.004930
5	0	0.022150	-0.022150

Abnormal Lippo Pasifik (LPPF) pada Periode Jendela

NO	Ri	Rm	AR
-5	0	0.004050	-0.00405
-4	0	0.011380	-0.01138
-3	0.33333	0.002000	0.33133
-2	0.28571	0.015190	0.27052
-1	0.22222	0.003000	0.21922
0	0	0.009970	-0.00997
1	0	0.004930	-0.00493
2	0.25	0.022150	0.22785
3	-0.07273	0.026740	-0.09947
4	0	0.011570	-0.01157
5	0	0.01264	-0.01264

## LAMPIRAN 12

Abnormal Return Hero Supermarket (HERO) pada Periode Jendela

NO	Ri	Rm	AR
-5	0	0.00318	-0.00318
-4	0	0.01972	-0.01972
-3	0	0.0149	-0.0149
-2	0	0.00649	-0.00649
-1	-0.02632	0.00969	-0.03601
0	-0.02703	0.02944	-0.05647
1	0	0.01523	-0.01523
2	0.02778	0.02625	0.00153
3	0.02703	0.00091	0.02612
4	-0.05263	0.03804	-0.09067
5	0	0.00742	-0.00742

Abnormal Multi Argo Persada (TRPK) pada Periode Jendela

NO	Ri	Rm	AR
-5	-0.25	0.00333	-0.25333
-4	0	0.00119	-0.00119
-3	0	0.00505	-0.00505
-2	0	0.00707	-0.00707
-1	0	0.0003	-0.0003
0	0	0.00129	-0.00129
1	0	0.00852	-0.00852
2	0.18667	0.00102	0.18565
3	0	0.00374	-0.00374
4	0	0.00565	-0.00565
5	0	0.00888	-0.00888



## LAMPIRAN 13

Abnormal Return Bentoel Investama(RMBA)pada Periode Jendela

NO	Ri	Rm	AR
-5	0	0.0088	-0.0088
-4	0	0.00427	-0.00427
-3	-0.03226	0.00469	-0.03695
-2	0.06667	0.00598	0.06069
-1	0.03125	0.02271	0.00854
0	0.09091	0.02886	0.06205
1	0.05556	0.00358	0.05198
2	0.02632	0.00486	0.02146
3	0.05128	0.00203	0.04925
4	-0.04878	0.02259	-0.07137
5	0.02564	0.00071	0.02493

Abnormal Return Bank NISP ( NISP ) pada Periode Jendela

NO	Ri	Rm	AR
-5	0	0.00269	-0.00269
-4	-0.01205	0.0018	-0.01385
-3	0	0.00496	-0.00496
-2	0	0.01845	-0.01845
-1	0	0.0069	-0.0069
0	0	0.01975	-0.01975
1	0	0.0038	-0.0038
2	0	0.03574	-0.03574
3	-0.02439	0.01494	-0.03933
4	0.0125	0.02489	-0.01239
5	0	0.0299	-0.0299

**LAMPIRAN 14**  
Abnormal Return Bank Mega (MEGA) pada Periode Jendela

NO	Ri	Rm	AR
-5	-0.04878	0.0018	-0.05058
-4	0.07692	0.00496	0.07196
-3	0	0.01845	-0.01845
-2	0	0.0069	-0.0069
-1	0	0.01975	-0.01975
0	-0.02381	0.0038	-0.02761
1	0.02439	0.03574	-0.01135
2	0	0.01494	-0.01494
3	0	0.02489	-0.02489
4	0	0.0299	-0.0299
5	0	0.01699	-0.01699

Abnormal Return Bank Mayapada (MAYA) pada Periode Jendela

NO	Ri	Rm	AR
-5	0	0.0299	-0.0299
-4	0	0.01699	-0.01699
-3	0	0.00184	-0.00184
-2	0	0.00515	-0.00515
-1	0	0.01077	-0.01077
0	0	0.01412	-0.01412
1	0	0.01987	-0.01987
2	0	0.0139	-0.0139
3	0	0.00133	-0.00133
4	0	0.00845	-0.00845
5	0	0.00382	-0.00382

## LAMPIRAN 15

Abnormal Return Central Protenia (CPPR) pada Periode Jendela

NO	Ri	Rm	AR
-5	0	0.00547	-0.00547
-4	0	0.0073	-0.0073
-3	0	0.00235	-0.00235
-2	0	0.00502	-0.00502
-1	0	0.00103	-0.00103
0	0	0.01174	-0.01174
1	0	0.00104	-0.00104
2	0	0.0063	-0.0063
3	0	0.00864	-0.00864
4	0	0.00406	-0.00406
5	0	0.00952	-0.00952

Abnormal Return Abdi Bangsa (ABBA) pada Periode Jendela

NO	Ri	Rm	AR
-5	0	0.00864	-0.00864
-4	0	0.00406	-0.00406
-3	0	0.00952	-0.00952
-2	0	0.02012	-0.02012
-1	0	0.00913	-0.00913
0	0	0.01082	-0.01082
1	0	0.00831	-0.00831
2	0	0.02273	-0.02273
3	0	0.0222	-0.0222
4	0	0.01588	-0.01588
5	0	0.00159	-0.00159

**LAMPIRAN 16**  
Abnormal Return BANK BII (BNII) pada Periode Jendela

NO	Ri	Rm	AR
-5	0	0.00864	-0.00864
-4	-0.05882	0.00406	-0.06288
-3	0	0.00952	-0.00952
-2	-0.0625	0.02012	-0.08262
-1	0	0.00913	-0.00913
0	0	0.01082	-0.01082
1	0	0.00831	-0.00831
2	0	0.02273	-0.02273
3	-0.13333	0.0222	-0.15553
4	0.07692	0.01588	0.06104
5	-0.07143	0.00159	-0.07302

Abnormal Return Bank Buana Ind (BBIA) pada Periode Jendela

NO	Ri	Rm	AR
-5	0	0.00806	-0.00806
-4	0	0.00251	-0.00251
-3	-0.02564	0.01534	-0.04098
-2	0.02632	0.02812	-0.0018
-1	0	0.00487	-0.00487
0	0	0.00262	-0.00262
1	0	0.01613	-0.01613
2	0	0.00052	-0.00052
3	-0.02564	0.02541	-0.05105
4	0	0.01876	-0.01876
5	0	0.02086	-0.02086

## LAMPIRAN 17

Abnormal Return Bhakti Investama (BHIT) pada Periode Jendela

NO	Ri	Rm	AR
-5	0.11364	0.002870	0.110770
-4	0.02041	0.018100	0.002310
-3	0.02	0.001150	0.018850
-2	0.01961	0.002960	0.016650
-1	0.07692	0.021750	0.055170
0	-0.05357	0.001650	-0.055220
1	-0.01887	0.013450	-0.032320
2	0	0.005400	-0.005400
3	0	0.006700	-0.006700
4	0.07692	0.010410	0.066510
5	0	0.017960	-0.017960

Abnormal Return Arwana Citra . M (ARNA) pada Periode Jendela

NO	Ri	Rm	AR
-5	0	0.001650	-0.001650
-4	0	0.013450	-0.013450
-3	0	0.005400	-0.005400
-2	0	0.006700	-0.006700
-1	0	0.010410	-0.010410
0	0	0.017960	-0.017960
1	0	0.009940	-0.009940
2	0	0.034290	-0.034290
3	0	0.011410	-0.011410
4	0	0.001140	-0.001140
5	0.0625	0.001550	0.060950

**LAMPIRAN 18**  
Abnormal Return Bank Victoria (BVIC) pada Periode Jendela

NO	Ri	Rm	AR
-5	0	0.00402	-0.00402
-4	0.14286	0.01934	0.12352
-3	0	0.0004	-0.0004
-2	0	0.01882	-0.01882
-1	0	0.01049	-0.01049
0	0	0.0087	-0.0087
1	0	0.01141	-0.01141
2	0	0.00257	-0.00257
3	0	0.0092	-0.0092
4	0	0.01162	-0.01162
5	0	0.01118	-0.01118

**LAMPIRAN 19**

TVA Bumi Resource (BUMI) pada Periode Jendela

NO	Perdagangan	Beredar	TVA
-5	739745220	792000000	0.9340217
-4	739745220	792000000	0.9340217
-3	739745220	792000000	0.9340217
-2	739745220	792000000	0.9340217
-1	739745220	792000000	0.9340217
0	739745220	792000000	0.9340217
1	19351745000	19404000000	0.9973070
2	19351745000	19404000000	0.9973070
3	19351745000	19404000000	0.9973070
4	19351745000	19404000000	0.9973070
5	19351745000	19404000000	0.9973070

TVA BAT Indonesia (BATI) pada Periode Jendela

NO	Perdagangan	Beredar	TVA
-5	17640000	22000000	0.80181818
-4	17640000	22000000	0.80181818
-3	17639500	22000000	0.80179545
-2	17640000	22000000	0.80181818
-1	17599500	22000000	0.79997727
0	17599500	22000000	0.79997727
1	61599500	66000000	0.93332576
2	61599500	66000000	0.93332576
3	61599500	66000000	0.93332576
4	61599500	66000000	0.93332576
5	61599500	66000000	0.93332576

## LAMPIRAN 20

TVA Millenium Phrmc (SDPC) pada Periode Jendela

NO	Perdagangan	Beredar	TVA
-5	34678000	36400000	0.95269231
-4	34678000	36400000	0.95269231
-3	34678000	36400000	0.95269231
-2	34678000	36400000	0.95269231
-1	34678000	36400000	0.95269231
0	34678000	36400000	0.95269231
1	107478000	109200000	0.98423077
2	107478000	109200000	0.98423077
3	107478000	109200000	0.98423077
4	107478000	109200000	0.98423077
5	107478000	109200000	0.98423077

TVA Clipan Finance (CFIN) pada Periode Jendela

NO	Perdagangan	Beredar	TVA
-5	251156508	292517508	0.85860334
-4	251156508	292517508	0.85860334
-3	251156508	292517508	0.85860334
-2	251506508	292517508	0.85979984
-1	251506508	292517508	0.85979984
0	251506508	292517508	0.85979984
1	422595040	463606040	0.91153912
2	423095040	463606040	0.91261762
3	423345040	463606040	0.91315687
4	423595040	463606040	0.91369612
5	423695040	463606040	0.91391182



## LAMPIRAN 21

TVA Evershine Textile (ESTI) pada Periode Jendela

NO	Perdagangan	Beredar	TVA
-5	206349658	298549440	0.69117416
-4	206349658	298549440	0.69117416
-3	206349658	298549440	0.69117416
-2	206359658	298549440	0.69120765
-1	206359658	298549440	0.69120765
0	206359658	298549440	0.69120765
1	291659498	383849280	0.75982818
2	291659498	383849280	0.75982818
3	291659498	383849280	0.75982818
4	291699498	383849280	0.75993238
5	291714498	383849280	0.75997146

TVA Davomas Abadi (DAVO) pada Periode Jendela

NO	Perdagangan	Beredar	TVA
-5	123883250	170380650	0.72709694
-4	123883250	170380650	0.72709694
-3	123883250	170380650	0.72709694
-2	123883250	170380650	0.72709694
-1	123893250	170380650	0.72715564
0	123893250	170380650	0.72715564
1	123908250	170380650	0.72724367
2	123908250	170380650	0.72724367
3	123908250	170380650	0.72724367
4	123908250	170380650	0.72724367
5	123908250	170380650	0.72724367

## LAMPIRAN 22

TVA Mandom Indonesia (TCID) pada Periode Jendela

NO	Perdagangan	Beredar	TVA
-5	26866500	78000000	0.34444231
-4	26866500	78000000	0.34444231
-3	26843500	78000000	0.34414744
-2	26843500	78000000	0.34414744
-1	26793500	78000000	0.34350641
0	26768500	78000000	0.3431859
1	104693500	156000000	0.67111218
2	104693500	156000000	0.67111218
3	104693500	156000000	0.67111218
4	104637500	156000000	0.67075321
5	104543500	156000000	0.67015064

TVA Metro Data Eitrc (MTDL) pada Periode Jendela

NO	Perdagangan	Beredar	TVA
-5	519229953	543232956	0.95581453
-4	519229953	543232956	0.95581453
-3	518453453	543232956	0.95438513
-2	518318453	543232956	0.95413661
-1	518309953	543232956	0.95412097
0	517265453	543232956	0.95219822
1	636743888	663951391	0.95902185
2	635316388	663951391	0.95687184
3	635053888	663951391	0.95647648
4	635053888	663951391	0.95647648
5	635053888	663951391	0.95647648

**LAMPIRAN 23**  
TVA Suba Indah (SUBA) pada Periode Jendela

NO	Perdagangan	Beredar	TVA
-5	40222500	45000000	0.89383333
-4	40172500	45000000	0.89272222
-3	40447500	45000000	0.89883333
-2	40487500	45000000	0.89972222
-1	40487500	45000000	0.89972222
0	40487500	45000000	0.89972222
1	715487500	720000000	0.99373264
2	715487500	720000000	0.99373264
3	715487500	720000000	0.99373264
4	715407500	720000000	0.99362153
5	715332500	720000000	0.99351736

TVA Bank CIC (BCIC) pada Periode Jendela

NO	Perdagangan	Beredar	TVA
-5	410690140	1984128500	0.20698767
-4	410690140	1984128500	0.20698767
-3	410690140	1984128500	0.20698767
-2	409680140	1984128500	0.20647863
-1	409580140	1984128500	0.20642823
0	408430140	1984128500	0.20584863
1	809433640	2385902000	0.33925687
2	809566230	2386509590	0.33922605
3	809551230	2386509590	0.33921977
4	809201230	2386509590	0.33907311
5	809201230	2386509590	0.33907311

## LAMPIRAN 24

TVA Sarasa Nugraha (SRSN) pada Periode Jendela

NO	Perdagangan	Beredar	TVA
-5	26349350	28900000	0.91174221
-4	26374350	28900000	0.91260727
-3	26374350	28900000	0.91260727
-2	26374350	28900000	0.91260727
-1	26374350	28900000	0.91260727
0	26374350	28900000	0.91260727
1	107474350	110000000	0.97703955
2	107474350	110000000	0.97703955
3	107474350	110000000	0.97703955
4	107474350	110000000	0.97703955
5	107474350	110000000	0.97703955

TVA Teijin Indonesia Fiber (TFCO) pada Periode Jendela

NO	Perdagangan	Beredar	TVA
-5	20197040	38640000	0.52269772
-4	20197040	38640000	0.52269772
-3	20197040	38640000	0.52269772
-2	20197040	38640000	0.52269772
-1	20197040	38640000	0.52269772
0	20197040	38640000	0.52269772
1	174757040	193200000	0.90453954
2	174757040	193200000	0.90453954
3	174757040	193200000	0.90453954
4	174757040	193200000	0.90453954
5	174757040	193200000	0.90453954

**LAMPIRAN 25**  
TVA Bank Bali (BNLI) pada Periode Jendela

NO	Perdagangan	Beredar	TVA
-5	1140989800	1189247383	0.95942175
-4	1138909800	1189247383	0.95767274
-3	1138269800	1189247383	0.95713458
-2	1138639800	1189247383	0.95744571
-1	1138639800	1189247383	0.95744571
0	1137824800	1189247383	0.9567604
1	65823631000	66528577467	0.98940385
2	65823631000	66528577467	0.98940385
3	65823631000	66528577467	0.98940385
4	65823631000	66528577467	0.98940385
5	65823631000	66528577467	0.98940385

TVA Putra Sejahtera (PTSP) pada Periode Jendela

NO	Perdagangan	Beredar	TVA
-5	12400000	124000000	0.1000000
-4	12400000	124000000	0.1000000
-3	12400000	124000000	0.1000000
-2	12400000	124000000	0.1000000
-1	12400000	124000000	0.1000000
0	12400000	124000000	0.1000000
1	22080800	220808000	0.1000000
2	22080800	220808000	0.1000000
3	22080800	220808000	0.1000000
4	22080800	220808000	0.1000000
5	22080800	220808000	0.1000000

**LAMPIRAN 26**

TVA Berlian Laju (BLTA) pada Periode Jendela

NO	Perdagangan	Beredar	TVA
-5	458646200	512604644	0.89473672
-4	458646200	512604644	0.89473672
-3	458646200	512604644	0.89473672
-2	458646200	512604644	0.89473672
-1	458646200	512604644	0.89473672
0	458646200	512604644	0.89473672
1	512604500	512604530	0.99999994
2	512604500	512604530	0.99999994
3	512604500	512604530	0.99999994
4	512604500	512604530	0.99999994
5	512604500	512604530	0.99999994

TVA Zebra Nusantara(ZBRA) pada Periode Jendela

NO	Perdagangan	Beredar	TVA
-5	40082490	581196221	0.068966
-4	40082490	581196221	0.068966
-3	40082490	581196221	0.068966
-2	40082490	581196221	0.068966
-1	40082490	581196221	0.068966
0	40082490	581196221	0.068966
1	42565670	425656702	0.100000
2	42565670	425656702	0.100000
3	42565670	425656702	0.100000
4	42565670	425656702	0.100000
5	42565670	425656702	0.100000

**LAMPIRAN 27**

TVA Indocement T.P( INTP )pada Periode Jendela

NO	Perdagangan	Beredar	TVA
-5	24843160	248431644	0.1000000
-4	24843160	248431644	0.1000000
-3	24843160	248431644	0.1000000
-2	24843160	248431644	0.1000000
-1	24843160	248431644	0.1000000
0	24843160	248431644	0.1000000
1	248431600	438006851	0.5671866
2	248431600	438006851	0.5671866
3	248431600	438006851	0.5671866
4	248431600	438006851	0.5671866
5	248431600	438006851	0.5671866

TVA Artha Graha I (TMPI) pada Periode Jendela

NO	Perdagangan	Beredar	TVA
-5	16578640	165786478	0.1000000
-4	16578640	165786478	0.1000000
-3	16578640	165786478	0.1000000
-2	16578640	165786478	0.1000000
-1	16578640	165786478	0.1000000
0	16578640	165786478	0.1000000
1	48909000	244545000	0.2000000
2	48909000	244545000	0.2000000
3	48909000	244545000	0.2000000
4	48909000	244545000	0.2000000
5	48909000	244545000	0.2000000

**LAMPIRAN 28**

TVA Bank Pikko (BNPK) pada Periode Jendela

NO	Perdagangan	Beredar	TVA
-5	12672000	25326500	0.50034549
-4	12672000	25326500	0.50034549
-3	12672000	25326500	0.50034549
-2	12672000	25326500	0.50034549
-1	12672000	25326500	0.50034549
0	12672000	25326500	0.50034549
1	12672000	38016000	0.33333333
2	12672000	38016000	0.33333333
3	12672000	38016000	0.33333333
4	12672000	38016000	0.33333333
5	12672000	38016000	0.33333333

TVA Tira Austenite (TIRA) pada Periode Jendela

NO	Perdagangan	Beredar	TVA
-5	5600000	56000000	0.100000
-4	5600000	56000000	0.100000
-3	5600000	56000000	0.100000
-2	5600000	56000000	0.100000
-1	5600000	56000000	0.100000
0	5600000	56000000	0.100000
1	55929000	56000000	0.998732
2	55929000	56000000	0.998732
3	55929000	56000000	0.998732
4	55929000	56000000	0.998732
5	55929000	56000000	0.998732



**LAMPIRAN 29**

TVA Siloam Health (BGMT) pada Periode Jendela

NO	Perdagangan	Beredar	TVA
-5	157631919	1577295695	0.09993809
-4	157631919	1577295695	0.09993809
-3	157631919	1577295695	0.09993809
-2	157631919	1577295695	0.09993809
-1	157631919	1577295695	0.09993809
0	157631919	1577295695	0.09993809
1	1576319190	1577295695	0.9993809
2	1576319190	1577295695	0.9993809
3	1576319190	1577295695	0.9993809
4	1576319190	1577295695	0.9993809
5	1576319190	1577295695	0.9993809

TVA Lippo Pasifik (LPPF) pada Periode Jendela

NO	Perdagangan	Beredar	TVA
-5	5035936	30844800	0.16326694
-4	5035936	30844800	0.16326694
-3	5035936	30844800	0.16326694
-2	5035936	30844800	0.16326694
-1	5035936	30844800	0.16326694
0	5035936	30844800	0.16326694
1	1300517530	1326326400	0.98054109
2	1300515030	1326326400	0.9805392
3	1300507530	1326326400	0.98053355
4	1300507530	1326326400	0.98053355
5	1300507530	1326326400	0.98053355

**LAMPIRAN 30**

TVA Hero Supermarket (HERO) pada Periode Jendela

NO	Perdagangan	Beredar	TVA
-5	130135592	235300000	0.5530624
-4	130025592	235300000	0.5525950
-3	130025592	235300000	0.5525950
-2	129985592	235300000	0.5524250
-1	129983592	235300000	0.5524165
0	129938592	235300000	0.5522252
1	224048592	329420000	0.6801305
2	224028592	329420000	0.6800698
3	224028592	329420000	0.6800698
4	223988592	329420000	0.6799484
5	223763592	329420000	0.6792654

TVA Multi Argo Persada (TRPK) pada Periode Jendela

NO	Perdagangan	Beredar	TVA
-5	9973890	28050000	0.3555754
-4	9973890	28050000	0.3555754
-3	9973890	28050000	0.3555754
-2	9973890	28050000	0.3555754
-1	9973890	28050000	0.3555754
0	9973890	28050000	0.3555754
1	19498258	28050000	0.69512506
2	19498258	28050000	0.69512506
3	19498258	28050000	0.69512506
4	19498258	28050000	0.69512506
5	19498258	28050000	0.69512506

**LAMPIRAN 31**

TVA Bentoel Inv (RMBA) pada Periode Jendela

NO	Perdagangan	Beredar	TVA
-5	5122582000	5386500000	0.9510038
-4	5122582000	5386500000	0.9510038
-3	5122582000	5386500000	0.9510038
-2	5120082000	5386500000	0.9505397
-1	5115322000	5386500000	0.9496560
0	5115922000	5386500000	0.9497674
1	6463087000	6733125000	0.9598941
2	6463837000	6733125000	0.9600055
3	6467042000	6733125000	0.9604815
4	6466042000	6733125000	0.9603330
5	6448092000	6733125000	0.9576671

TVA Bank NISP ( NISP ) pada Periode Jendela

NO	Perdagangan	Beredar	TVA
-5	648597706	1203717537	0.53882882
-4	648597706	1203717537	0.53882882
-3	648597706	1203717537	0.53882882
-2	648597706	1203717537	0.53882882
-1	648597706	1203717537	0.53882882
0	648597706	1203717537	0.53882882
1	1451076060	2006195896	0.72329729
2	1451076060	2006195896	0.72329729
3	1451076060	2006195896	0.72329729
4	1451076060	2006195896	0.72329729
5	1451076060	2006195896	0.72329729

**LAMPIRAN 32**  
TVA Bank Mega (MEGA) pada Periode Jendela

NO	Perdagangan	Beredar	TVA
-5	738367500	750667500	0.9836146
-4	738367500	750667500	0.9836146
-3	738367500	750667500	0.9836146
-2	738367500	750667500	0.9836146
-1	738367500	750667500	0.9836146
0	738367500	750667500	0.9836146
1	918527700	930827700	0.9867860
2	918527700	930827700	0.9867860
3	918527700	930827700	0.9867860
4	918527700	930827700	0.9867860
5	918527700	930827700	0.9867860

TVA Bank Mayapada (MAYA) pada Periode Jendela

NO	Perdagangan	Beredar	TVA
-5	626238500	631881000	0.99107031
-4	626238500	631881000	0.99107031
-3	626238500	631881000	0.99107031
-2	626238500	631881000	0.99107031
-1	626238500	631881000	0.99107031
0	626238500	631881000	0.99107031
1	1269738500	1275381000	0.99557583
2	1269738500	1275381000	0.99557583
3	1269738500	1275381000	0.99557583
4	1269738500	1275381000	0.99557583
5	1269738500	1275381000	0.99557583

## LAMPIRAN 33

TVA Central P. P(CPPR) pada Periode Jendela

NO	Perdagangan	Beredar	TVA
-5	292951750	516096000	0.56763034
-4	292951750	516096000	0.56763034
-3	292951750	516096000	0.56763034
-2	292951750	516096000	0.56763034
-1	292951750	516096000	0.56763034
0	292951750	516096000	0.56763034
1	809047750	1032192000	0.78381517
2	809047750	1032192000	0.78381517
3	809047750	1032192000	0.78381517
4	809047750	1032192000	0.78381517
5	809047750	1032192000	0.78381517

TVA Abdi Bangsa (ABBA) pada Periode Jendela

NO	Perdagangan	Beredar	TVA
-5	400000000	400000000	1.00000000
-4	400000000	400000000	1.00000000
-3	400000000	400000000	1.00000000
-2	400000000	400000000	1.00000000
-1	400000000	400000000	1.00000000
0	400000000	400000000	1.00000000
1	640000000	640000000	1.00000000
2	640000000	640000000	1.00000000
3	640000000	640000000	1.00000000
4	640000000	640000000	1.00000000
5	640000000	640000000	1.00000000

## LAMPIRAN 34

TVA Bank Bli (BNII) pada Periode Jendela

NO	Perdagangan	Beredar	TVA
-5	5263508480	9186552894	0.5729579
-4	5263518480	9186552894	0.5729590
-3	5263688480	9186552894	0.5729775
-2	5263784980	9186552894	0.5729880
-1	5263784980	9186552894	0.5729880
0	5263784980	9186552894	0.5729880
1	43382791800	47305512768	0.9170769
2	43382791800	47305512768	0.9170769
3	43382791800	47305512768	0.9170769
4	43382791800	47305512768	0.9170769
5	43382791800	47305512768	0.9170769

TVA Bank Buana Ind (BBIA) pada Periode Jendela

NO	Perdagangan	Beredar	TVA
-5	1227231770	1228415434	0.99903643
-4	1226731770	1228415434	0.9986294
-3	1226138350	1228415434	0.99814632
-2	1224624780	1228415434	0.99691419
-1	1224624780	1228415434	0.99691419
0	1224624780	1228415434	0.99691419
1	1470307860	1474098520	0.99742849
2	1470307860	1474098520	0.99742849
3	1470307860	1474098520	0.99742849
4	1470307860	1474098520	0.99742849
5	1470307860	1474098520	0.99742849

## LAMPIRAN 35

TVA Bhakti Investama (BHIT) pada Periode Jendela

NO	Perdagangan	Beredar	TVA
-5	1656195100	2500597938	0.66231963
-4	1656195100	2500597938	0.66231963
-3	1656195100	2500597938	0.66231963
-2	1656195100	2500597938	0.66231963
-1	1656195100	2500597938	0.66231963
0	1656195100	2500597938	0.66231963
1	2362195350	3206598188	0.73666709
2	2362195350	3206598188	0.73666709
3	2362195350	3206598188	0.73666709
4	2362195350	3206598188	0.73666709
5	2362195350	3206598188	0.73666709

TVA Arwana Citra M (ARNA) pada Periode Jendela

NO	Perdagangan	Beredar	TVA
-5	546005000	548851000	0.99481462
-4	546005000	548851000	0.99481462
-3	546005000	548851000	0.99481462
-2	546005000	548851000	0.99481462
-1	546005000	548851000	0.99481462
0	546005000	548851000	0.99481462
1	902758150	905604150	0.99685735
2	902758150	905604150	0.99685735
3	902758150	905604150	0.99685735
4	902758150	905604150	0.99685735
5	902758150	905604150	0.99685735

## LAMPIRAN 36

TVA Bank Victoria (BVIC) pada Periode Jendela

NO	Perdagangan	Beredar	TVA
-5	630748426	693785426	0.9091405
-4	630748426	693785426	0.9091405
-3	630748426	693785426	0.9091405
-2	630748426	693785426	0.9091405
-1	630748426	693785426	0.9091405
0	630748426	693785426	0.9091405
1	1026748426	1089785426	0.9421565
2	1026748426	1089785426	0.9421565
3	1026748426	1089785426	0.9421565
4	1026748426	1089785426	0.9421565
5	1026748426	1089785426	0.9421565



**Lampiran 37**  
**T-Test Abnormal Return**

**Paired Samples Statistics**

Pair	SEBELUM	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
1	SEBELUM SETELAH	-.0206971 -.0457171	35 35	.17207155 .07680394	.02908540 .01298224

**Paired Samples Correlations**

Pair	SEBELUM & SETELAH	N	Correlation	Sig.
1		35	.066	.708

**Paired Samples Test**

Pair	SEBELUM - SETELAH	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
1		.0250200	.18377560	.03106375	-.0381091	.0881491	.805	34	.426

Lampiran 38  
T-Test TVA

Paired Samples Statistics

Pair	SEBELUM	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
1	SETELAH	.0896557	35	.04832828	.00816897
		.1136336	35	.03895874	.00658523

Paired Samples Correlations

Pair	SEBELUM & SETELAH	N	Correlation	Sig.
1		35	.670	.000

Paired Samples Test

Pair	SEBELUM - SETELAH	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
1		-.0239779	.03649435	.00616867	-.0365142	-.0114417	-3.887	34	.000

Lampiran 39  
ABNORMAL RETURN

PRS	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
1	-0.0342	-0.0106	-0.0189	-0.0085	0.3287	-0.1301	-0.01754	-0.18577	-0.01586	-0.03068	-0.02174
2	-0.0148	-0.0317	0.0264	-0.0171	-0.0383	-0.0116	-0.01699	-0.01603	0.00111	-0.00892	-0.01028
3	-0.0087	-0.0108	-0.0161	-0.0049	-0.0049	-0.0219	-0.01073	-0.00629	-0.00188	-0.01037	0.03533
4	-0.0219	-0.0107	-0.0063	-0.0019	-0.0104	0.0353	-0.00816	-0.00318	-0.00991	-0.03835	-0.00533
5	-0.0107	-0.0063	-0.0019	-0.0104	0.0353	-0.0082	-0.00318	-0.00991	-0.03835	-0.00533	-0.00048
6	-0.0900	-0.0055	-0.0951	-0.0261	0.2193	-0.0342	-0.08915	-0.01436	-0.00622	-0.00082	-0.00466
7	-0.0050	-0.0008	-0.0133	-0.0137	0.0028	-0.0032	0.01291	-0.00732	-0.01114	-0.00357	-0.01090
8	-0.0073	-0.0111	-0.0036	-0.0109	-0.0351	-0.0034	-0.00494	-0.01431	-0.00043	-0.00649	0.01584
9	-0.0143	-0.0004	-0.0065	-0.0158	-0.0066	-0.0412	-0.00881	-0.01076	-0.02248	-0.00377	-0.00572
10	-0.0054	-0.0066	-0.0812	0.0120	-0.0108	-0.0429	-0.02460	-0.00572	-0.00865	-0.01050	-0.00645
11	-0.0105	-0.0208	-0.0121	-0.0045	-0.0157	-0.0003	-0.00142	-0.00947	-0.00607	-0.00870	-0.01382
12	-0.1046	-0.0133	-0.0139	-0.0120	-0.0108	-0.0130	-0.00774	-0.00485	-0.01644	-0.00415	-0.00998
13	-0.0077	-0.0049	-0.0831	-0.0042	0.0615	-0.0122	-0.00182	0.11879	-0.12193	0.06514	-0.06934
14	-0.0090	-0.0079	0.0888	-0.0117	-0.0497	0.3179	-0.01927	-0.01283	-0.00801	-0.02918	-0.00806
15	-0.0100	-0.0050	-0.0370	0.0228	-0.0058	-0.0569	-0.01725	-0.05138	-0.00852	-0.00599	-0.01641
16	-0.0325	-0.0978	-0.1446	-0.0085	0.1273	-0.0752	0.02736	-0.07705	-0.02393	-0.14097	0.19146
17	-0.0076	-0.0087	-0.0106	-0.0876	-0.0673	0.0153	0.07012	-0.01460	-0.05173	0.04814	0.00429
18	-0.0112	-0.0014	-0.0599	0.0260	-0.0414	0.0334	-0.04275	-0.00359	-0.00561	-0.00704	-0.01443
19	-0.0027	0.0248	-0.0068	-0.0346	-0.0063	-0.0075	-0.02303	-0.00014	-0.00288	-0.00091	-0.00213
20	-0.0027	0.0248	-0.0068	-0.0346	-0.0063	-0.0075	-0.02303	-0.00014	-0.00288	-0.00091	-0.00213
21	-0.0225	-0.0320	-0.0321	-0.0041	0.0374	-0.0253	-0.03900	-0.00300	-0.00997	-0.00493	-0.02215
22	-0.0041	-0.0114	0.3313	0.2705	0.2192	-0.0100	-0.00493	0.22785	-0.09947	-0.01157	-0.01264
23	-0.0032	-0.0197	-0.0149	-0.0065	-0.0360	-0.0565	-0.01523	0.00153	0.02612	-0.09067	-0.00742
24	-0.2533	-0.0012	-0.0051	-0.0071	-0.0003	-0.0013	-0.00852	0.18565	-0.00374	-0.00565	-0.00888
25	-0.0088	-0.0043	-0.0370	0.0607	0.0085	0.0621	0.05198	0.02146	0.04925	-0.07137	0.02493
26	-0.0027	-0.0139	-0.0050	-0.0185	-0.0069	-0.0198	-0.00380	-0.03574	-0.03933	-0.01239	-0.02990
27	-0.0506	0.0720	-0.0185	-0.0069	-0.0198	-0.0276	-0.01135	-0.01494	-0.02489	-0.02990	-0.01699
28	-0.0299	-0.0170	-0.0018	-0.0052	-0.0108	-0.0141	-0.01987	-0.01390	-0.00133	-0.00845	-0.00382

29	-0.0055	-0.0073	-0.0024	-0.0050	-0.0010	-0.0117	-0.00104	-0.00630	-0.00864	-0.00406	-0.00952
30	-0.0086	-0.0041	-0.0095	-0.0201	-0.0091	-0.0108	-0.00831	-0.02273	-0.02220	-0.01588	-0.00159
31	-0.0086	-0.0629	-0.0095	-0.0826	-0.0091	-0.0108	-0.00831	-0.02273	-0.15553	0.06104	-0.07302
32	-0.0081	-0.0025	-0.0410	-0.0018	-0.0049	-0.0028	-0.01613	-0.00052	-0.05105	-0.01876	-0.02086
33	0.1108	0.0023	0.0189	0.0167	0.0552	-0.0552	-0.03232	-0.00540	-0.00670	0.06651	-0.01796
34	-0.0017	-0.0135	-0.0054	-0.0067	-0.0104	-0.0180	-0.00994	-0.03429	-0.01141	-0.00114	0.06095
35	-0.0040	0.1235	-0.0004	-0.0188	-0.0105	-0.0087	-0.01141	-0.00257	-0.00920	-0.01162	-0.01118

**LAMPIRAN 40**  
**AAR & CAAR**

Average Abnormal Return (AAR)

Hari	Sampel	AAR
-5	35	-0.0203
-4	35	-0.0084
-3	35	-0.0096
-2	35	-0.0014
-1	35	0.0191
0	35	-0.0079
1	35	-0.0099
2	35	-0.0016
3	35	-0.0209
4	35	-0.0103
5	35	-0.0030

Comulative Average Abnormal Return (CAAR)

SAMPEL	SEBELUM	SETELAH
35	-0.0203	-0.0099
35	-0.0084	-0.0016
35	-0.0096	-0.0209
35	-0.0014	-0.0103
35	0.0191	-0.0030
<b>35</b>	<b>-0.0206</b>	<b>-0.0457</b>

**LAMPIRAN 41**  
Trading Volume Activity (TVA)

	<b>BUMI</b>	<b>BATI</b>	<b>SDPC</b>	<b>CFIN</b>	<b>ESTI</b>	<b>DAVO</b>	<b>TCID</b>
5	0.934022	0.801818	0.952692	0.858603	0.691174	0.727097	0.344442
4	0.934022	0.801818	0.952692	0.858603	0.691174	0.727097	0.344442
3	0.934022	0.801795	0.952692	0.858603	0.691174	0.727097	0.344147
2	0.934022	0.801818	0.952692	0.859800	0.691208	0.727097	0.344147
1	0.934022	0.799977	0.952692	0.859800	0.691208	0.727156	0.343506
0	0.934022	0.799977	0.952692	0.859800	0.691208	0.727156	0.343186
1	0.997307	0.933326	0.984231	0.911539	0.759828	0.727244	0.671112
2	0.997307	0.933326	0.984231	0.912618	0.759828	0.727244	0.671112
3	0.997307	0.933326	0.984231	0.913157	0.759828	0.727244	0.671112
4	0.997307	0.933326	0.984231	0.913696	0.759932	0.727244	0.670753
5	0.997307	0.933326	0.984231	0.913912	0.759971	0.727244	0.670151

	<b>MTDL</b>	<b>SUBA</b>	<b>BCIC</b>	<b>SRSN</b>	<b>TFCO</b>	<b>BNLI</b>	<b>PTSP</b>
5	0.955815	0.893833	0.206988	0.911742	0.522698	0.959422	0.100000
4	0.955815	0.892722	0.206988	0.912607	0.522698	0.957673	0.100000
3	0.954385	0.898833	0.206988	0.912607	0.522698	0.957135	0.100000
2	0.954137	0.899722	0.206479	0.912607	0.522698	0.957446	0.100000
1	0.954121	0.899722	0.206428	0.912607	0.522698	0.957446	0.100000
0	0.952198	0.899722	0.205849	0.912607	0.522698	0.956760	0.100000
1	0.959022	0.993733	0.339257	0.977040	0.904540	0.989404	0.100000
2	0.956872	0.993733	0.339226	0.977040	0.904540	0.989404	0.100000
3	0.956476	0.993733	0.339220	0.977040	0.904540	0.989404	0.100000
4	0.956476	0.993622	0.339073	0.977040	0.904540	0.989404	0.100000
5	0.956476	0.993517	0.339073	0.977040	0.904540	0.989404	0.100000

	<b>BLTA</b>	<b>ZBRA</b>	<b>INTP</b>	<b>TMPI</b>	<b>BNPK</b>	<b>TIRA</b>	<b>BGMT</b>
5	0.894737	0.068966	0.100000	0.500345	0.100000	0.100000	0.099938
4	0.894737	0.068966	0.100000	0.500345	0.100000	0.100000	0.099938
3	0.894737	0.068966	0.100000	0.500345	0.100000	0.100000	0.099938
2	0.894737	0.068966	0.100000	0.500345	0.100000	0.100000	0.099938
1	0.894737	0.068966	0.100000	0.500345	0.100000	0.100000	0.099938
0	0.894737	0.068966	0.100000	0.500345	0.100000	0.100000	0.099938
1	1.000000	0.100000	0.200000	0.333333	0.567187	0.998732	0.999381
2	1.000000	0.100000	0.200000	0.333333	0.567187	0.998732	0.999381
3	1.000000	0.100000	0.200000	0.333333	0.567187	0.998732	0.999381
4	1.000000	0.100000	0.200000	0.333333	0.567187	0.998732	0.999381
5	1.000000	0.100000	0.200000	0.333333	0.567187	0.998732	0.999381

	LPPF	HERO	TRPK	RMBA	NISP	MEGA	MAYA
5	0.163267	0.553062	0.355575	0.951004	0.538829	0.983615	0.991070
4	0.163267	0.552595	0.355575	0.951004	0.538829	0.983615	0.991070
3	0.163267	0.552595	0.355575	0.951004	0.538829	0.983615	0.991070
-2	0.163267	0.552425	0.355575	0.950540	0.538829	0.983615	0.991070
-1	0.163267	0.552416	0.355575	0.949656	0.538829	0.983615	0.991070
0	0.163267	0.552225	0.355575	0.949767	0.538829	0.983615	0.991070
1	0.980541	0.680131	0.695125	0.959894	0.723297	0.986786	0.995576
2	0.980539	0.680070	0.695125	0.960005	0.723297	0.986786	0.995576
3	0.980534	0.680070	0.695125	0.960482	0.723297	0.986786	0.995576
4	0.980534	0.679948	0.695125	0.960333	0.723297	0.986786	0.995576
5	0.980534	0.679265	0.695125	0.957667	0.723297	0.986786	0.995576

	CPPR	ABBA	BNII	BBIA	BHIT	ARNA	BVIC
-5	0.567630	1.000000	0.572958	0.999036	0.662320	0.994815	0.909140
-4	0.567630	1.000000	0.572959	0.998629	0.662320	0.994815	0.909140
-3	0.567630	1.000000	0.572978	0.998146	0.662320	0.994815	0.909140
-2	0.567630	1.000000	0.572988	0.996914	0.662320	0.994815	0.909140
-1	0.567630	1.000000	0.572988	0.996914	0.662320	0.994815	0.909140
0	0.567630	1.000000	0.572988	0.996914	0.662320	0.994815	0.909140
1	0.783815	1.000000	0.917077	0.997428	0.736667	0.996857	0.942157
2	0.783815	1.000000	0.917077	0.997428	0.736667	0.996857	0.942157
3	0.783815	1.000000	0.917077	0.997428	0.736667	0.996857	0.942157
4	0.783815	1.000000	0.917077	0.997428	0.736667	0.996857	0.942157
5	0.783815	1.000000	0.917077	0.997428	0.736667	0.996857	0.942157

**LAMPIRAN 42**  
**COMULATIVE & AVERAGE OF TVA**

Cumulative Trading Volume Activity  
( $\Sigma$  TVA)

NO	SAMPEL	KOMULATIF TVA
-5	35	0.62762
-4	35	0.62753
-3	35	0.62763
-2	35	0.62762
-1	35	0.62753
0	35	0.62742
1	35	0.79547
2	35	0.79544
3	35	0.79546
4	35	0.76545
5	35	0.79534

Average Trading Volume Activity  
( $\bar{X}$  TVA)

NO	SAMPEL	RATA-RATA TVA
-5	35	0.01793
-4	35	0.01793
-3	35	0.01793
-2	35	0.01793
-1	35	0.01793
0	35	0.01793
1	35	0.02273
2	35	0.02273
3	35	0.02273
4	35	0.02187
5	35	0.02272