

**PENGARUH PENGUMUMAN RIGHT ISSUE TERHADAP  
TINGKAT KEUNTUNGAN DAN LIKUIDITAS SAHAM  
DI BURSA EFEK JAKARTA PERIODE 1999-2003**



**SKRIPSI**

**Oleh**

**Nama : Dyah Amella K.  
Nomor Mahasiswa : 01312291**

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
FAKULTAS EKONOMI  
YOGYAKARTA  
2005**

**PENGARUH PENGUMUMAN RIGHT ISSUE TERHADAP  
TINGKAT KEUNTUNGAN DAN LIKUIDITAS SAHAM  
DI BURSA EFEK JAKARTA PERIODE 1999-2003**

**SKRIPSI**

disusun dan diajukan untuk memenuhi salah satu syarat untuk  
mencapai derajat Sarjana Strata-1 jurusan Akuntansi  
Pada Fakultas Ekonomi UII

**disusun oleh:**

**Nama : Dyah Amelia K.**

**No. Mahasiswa : 01312291**

**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/ sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 7 September 2005

Penyusun,

(Dyah Amelia K.)

**PENGARUH PENGUMUMAN RIGHT ISSUE TERHADAP  
TINGKAT KEUNTUNGAN DAN LIKUIDITAS SAHAM  
DI BURSA EFEK JAKARTA PERIODE 1999-2003**

**Hasil Penelitian**

**Diajukan Oleh**

**Nama : Dyah Amelia K.**

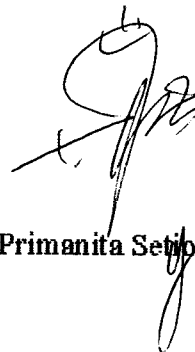
**No. Mahasiswa : 01312291**

**Jurusan : Akuntansi**

**Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing**

**Pada tanggal 7 September 2005**

**Dosen Pembimbing**



**(Dra. Primanita Setiono, MBA, Ak)**

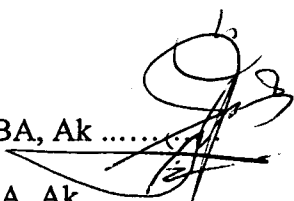
**BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI**

**SKRIPSI BERJUDUL**

**PENGARUH PENGUMUMAN RIGHT ISSUE TERHADAP TINGKAT KEUNTUNGAN  
DAN LIKUIDITAS SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA PERIODE 1999 - 2003**

**Disusun Oleh: DYAH AMELIA KUSUMAWARDHANI  
Nomor mahasiswa: 01312291**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**  
Pada tanggal : 15 Oktober 2005

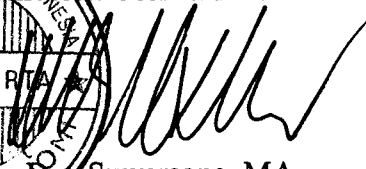
Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Primanita Setyono, MBA, Ak ..... 

Penguji : Dr. M. Akhyar Adnan, MBA, Ak .....

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



  
Drs. Suwarsono, MA

*Skripsi ini kupersembahkan untuk:*

*Papa dan Mama tercinta*

*Alm. Kakek dan Nenek tersayang*

*Adik-adikku: Dimas dan Luki*

*Serta yang terkasih Yoga Armantha*

## **MOTTO**

- ❖ *Manusia wajib dan hanya bisa berusaha serta berikhtiar tetapi tidak wajib berhasil karena yang memberi keberhasilan hanyalah Allah SWT, tetapi sangatlah bodoh jika manusia ingin mencapai keberhasilan tanpa diiringi dengan usaha, ikhtiar dan berdoa.*
- ❖ *Sesungguhnya sesudah ada kesulitan itu pasti ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai dari suatu urusan, kerjakanlah dengan sungguh-sungguh pula urusan yang lain. (QS. Alam Nasyroh: 6-7)*

## KATA PENGANTAR

Assalamu`alaikum Wr.Wb

Puji syukur kehadiran Allah SWT atas berkah, rahmat dan hidayah-Nya skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik. Tidak lupa shalawat serta salam untuk Nabi Besar Muhammad saw.

Skripsi ini berjudul "PENGARUH PENGUMUMAN RIGHT ISSUE TERHADAP TINGKAT KEUNTUNGAN DAN LIKUIDITAS SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA PERIODE 1999-2003", disusun dalam rangka memenuhi persyaratan akademis untuk mencapai gelar Sarjana Strata 1 (S1) pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Penelitian dan penulisan skripsi ini tidak lepas dari bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak, maka perkenankanlah ucapan terima kasih dihaturkan secara khusus kepada:

1. Bapak Drs. H. Swarsono, MA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
2. Ibu Dra. Primanita Setiono, MBA, Ak., selaku Dosen Pembimbing yang dengan segala kesabarannya telah berkenan meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, arahan, kritik dan saran yang sangat berharga dalam penyelesaian skripsi ini.
3. Karyawan dan karyawanati perpustakaan, referensi dan Pojok BEJ yang telah memberikan bantuan dalam upaya penulis memperoleh bahan-bahan dan data skripsi.
4. Papa dan Mama tercinta yang selalu memberikan doa restu, perhatian dan motivasi serta adik-adikku tersayang Dimas dan Luki yang telah memberikan dorongan, semangat.



5. Sahabat terbaikku Tidong dan Endong (thank`s untuk persahabatan yang telah kita jalin selama ini....) serta Mas Yoga (makasih untuk kesabarannya mengerti, menanti dan menemani).
6. Temen-temen kos Bolong : mbak Tatat, mbak Teti, mbak Dewi, mbak Ien, mbak mey, mbak Vivie, Tika, Tyas, Dina, Rina, Yola, Ria.
7. Temen-temen Akuntansi `01 khususnya kelas C dan temen-temen KKN Unit GK 132 angkatan 29: Ema, Mbak Rini, Andre, Indra, Novi.
8. Temen-temen seimbang Bu Prima : Alfiah, Sofi, Heni, Syarief.
9. Dan semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatuyang telah memberikan semangat dan dorongan hingga akhirnya skripsi ini dapat selesai dengan baik.

Penulis menyadari masih banyak terdapat kekurangan dalam penyusunanskripsi ini, sehingga penulis sangat mengharapkan saran dan kritik yang bersifat membangun untuk menyempurnakan skripsi ini.

Akhir kata penulis berharap, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis sendiri khususnya dan pembaca sekalian pada umumnya.

Wassalamu`alaikum Wr.Wb.

Yogyakarta, 7 September 2005

Penulis,

(Dyah Amelia K.)

## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	<b>i</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME</b> .....	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	<b>iii</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>iv</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>vi</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>vii</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>viii</b>
<b>BAB I. PENDAHULUAN</b>	
1.1. Latar Belakang Masalah .....	1
1.2. Rumusan Masalah .....	5
1.3. Tujuan Penelitian .....	5
1.4. Manfaat Penelitian .....	6
1.5. Sistematika Pembahasan Penelitian .....	7
<b>BAB II. LANDASAN TEORI</b>	
2.1. Pendahuluan .....	9
2.2. Raight Issue .....	10
2.2.1 Pengertian Right Issue.....	10
2.2.2 Tujuan Perusahaan Melakukan Right Issue.....	11
2.2.3 Hal-hal yang Berkaitan Dengan Right Issue.....	12
2.2.4 Penelitian-penelitian tentang Right Issue.....	13
2.3. Tingkat Keuntungan .....	15
2.4. Pengertian Likuiditas .....	15
2.5. Studi Peristiwa .....	17
2.6. Hipotesis Penelitian .....	18
<b>BAB III. METODE PENELITIAN</b>	
3.1. Populasi dan Sampel Penelitian .....	20
3.2. Jenis dan Sumber Data .....	22
3.3. Variabel dan Pengukurannya .....	22
3.4. Alat Analisis Data .....	25

## **BAB IV. ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

4.1. Analisis Data .....	30
4.2. Pengujian Hipotesis .....	30
4.2.1 Pengujian Hipotesis Perbedaan Return .....	31
4.2.2 Pengujian Hipotesis Perbedaan Abnormal Return .....	33
4.2.3 Pengujian Hipotesis Perbedaan Trading Volume Activity (TVA) .....	35
4.3. Implikasi Hasil Analisis Penelitian .....	37
<b>BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
5.1. Kesimpulan .....	39
5.2. Saran .....	40
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	41
<b>LAMPIRAN</b>	

## ABSTRAKSI

Penelitian ini dilakukan terhadap 30 perusahaan yang melakukan kebijakan pengumuman *right issue* dari Bursa Efek Jakarta. Masalah penelitian ini adalah bagaimana pengaruh pengumuman *right issue* terhadap tingkat keuntungan dan likuiditas saham di Bursa Efek Jakarta pada periode 1 Januari 1999 sampai 30 Desember 2003.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah pengumuman *right issue* sebagai suatu sinyal informasi menyebabkan harga saham dan likuiditas di BEJ berubah, selain itu juga apakah pengumuman *right issue* mempengaruhi pengambilan keputusan investor.

Sesuai dengan permasalahan yang diteliti maka variabel penelitian ini adalah Actual Return, Abnormal Return, dan aktivitas volume perdagangan saham. Alat penguji hipotesis yang digunakan metode uji beda dua rata-rata dari dua kelompok berpasangan (*t - test*; Paired Two Sample for Means). Abnormal return digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan dan aktivitas volume perdagangan saham (TVA) digunakan untuk mengukur likuiditas saham. dalam penelitian ini *return ekspektasi* dibentuk dengan menggunakan model pasar yaitu dengan teknik regresi OLS (Ordinary Least Square).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengumuman *right issue* tidak mempunyai pengaruh terhadap tingkat keuntungan dan likuiditas saham di Bursa Efek Jakarta, serta tidak mampu mempengaruhi pengambilan keputusan investor untuk berinvestasi.

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Masalah

Krisis ekonomi yang melanda Indonesia menyebabkan banyak perusahaan yang terpaksa gulung tikar. Namun tidak sedikit pula perusahaan yang mampu bertahan dan bahkan tumbuh dengan pesat. Untuk dapat bertahan, perusahaan-perusahaan tersebut tidak lepas dari dana yang masuk. Salah satu jalan keluar bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dan tambahan modal adalah melalui pasar modal. Pasar modal merupakan badan yang menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang berlebihan (*investor*) kepada pihak yang kekurangan (perusahaan). Selain itu pasar modal merupakan sarana untuk mempertemukan penawaran dan permintaan jangka panjang dalam bentuk saham, obligasi, dan sekuritas efek, sehingga sering disebut bursa efek (Sartono, 1997). Perusahaan yang membutuhkan dana dapat menjual surat berharganya di pasar modal. Ada dua hal yang menarik dari pasar modal ini :

Pertama, diharapkan pasar modal ini akan dapat menjadi alternatif perhimpunan dana selain sistem perbankan. Yang mana sistem perbankan umumnya dominan sebagai sistem mobilisasi dana masyarakat. Kemudian pihak bank menyalurkan keperluan-perusahaan yang membutuhkan dana untuk ekspansi usaha dalam bentuk kredit. Pasar modal memungkinkan perusahaan menerbitkan sekuritas yang berupa surat tanda hutang (obligasi) ataupun surat tanda kepemilikan (saham) dengan cara *go public*.

Kedua, pasar modal memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi resiko mereka. Seandainya tidak ada pasar modal, maka para *investor* mungkin hanya dapat menginvestasikan dana mereka dalam sistem perbankan. Bursa efek memiliki likuiditas yang lebih baik dibandingkan dengan sistem perbankan.

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* apabila keberadaan informasi tersebut menyebabkannya melakukan transaksi di pasar modal, dimana transaksi ini tercermin melalui perubahan harga saham dan volume perdagangan saham.

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*. Dalam temuan empiris tersebut menunjukkan bahwa nilai pasar turun sampai 3% pada saat pengumuman penambahan saham baru (*right issue*). Beberapa temuan empiris tersebut diantaranya adalah: Scholes (1972), Marsh (1979), Masulis & Korwar (1986), Myers dan Majluf (1984), Kothare (1997). Beberapa temuan empiris tersebut diatas konsisten dengan model *signalling theory* yang mengasumsikan adanya informasi asimetris diantara berbagai partisipan di pasar modal. Model tersebut

menyatakan bahwa pasar akan bereaksi secara negatif karena adanya pengumuman penambahan saham baru yang mengindikasikan adanya informasi yang tidak menguntungkan (*bad news*) tentang kondisi laba dimasa yang akan datang, khususnya jika dana dari *right issue* akan digunakan untuk tujuan perluasan investasi yang mempunyai NPV sama dengan 0 atau negatif. Harga saham setelah pengumuman *right issue* secara teoritis akan mengalami penurunan disebabkan harga pelaksanaan *right issue* selalu lebih rendah dari harga pasar.

Akan tetapi penurunan harga saham dengan adanya pengumuman *right issue* berdasarkan bukti-bukti empiris tidak signifikan. Penurunan harga saham hanya berkisar antara 2-3% dan setelah itu terjadi koreksi kenaikan harga saham kembali pada posisi awal sebelum adanya pengumuman.

Kebijakan *right issue* merupakan upaya emiten untuk menghemat biaya emisi serta untuk menambah jumlah saham yang beredar. Dengan adanya *right issue*, kapitalisasi pasar saham akan meningkat dalam persentase yang lebih kecil daripada persentase jumlah lembar saham yang beredar. Umumnya diharapkan penambahan jumlah lembar saham dipasar akan meningkatkan frekuensi perdagangan saham tersebut atau dengan kata lain dapat meningkatkan likuiditas saham. Kothare (1997) menemukan bukti bahwa likuiditas saham meningkat secara signifikan setelah pengumuman penambahan saham baru. Peningkatan volume perdagangan saham tersebut ditemukan mempunyai korelasi dengan perubahan struktur kepemilikan saham, dimana *right issue* lebih diutamakan untuk tujuan konsentrasi kepemilikan dari pada perluasan kepemilikan. Tetapi Sheehan dkk (1997) menemukan bukti yang berbeda dengan

temuan Kothare, yaitu bahwa 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 para spekulator.

Dalam penelitian ini akan dilakukan penelitian dengan menggunakan metodologi studi peristiwa (*event study*). Studi peristiwa merupakan studi yang pelajari 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 dan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat merupakan dua pengujian yang berbeda. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Mengingat *corporate event* merupakan salah satu informasi yang mungkin dibutuhkan oleh investor sebagai dasar untuk membuat keputusan investasi, maka dalam penelitian ini akan menguji pengaruh *right issue* terhadap tingkat keuntungan dan likuiditas saham di bursa efek jakarta (periode 1999-2003) pada saat sebelum dan sesudah pengumuman. Reaksi pasar tersebut akan ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham dari saham perusahaan yang melakukan *right issue*. Reaksi ini kemudian akan diukur dengan menggunakan



*return* sebagai nilai perubahan harga dan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar.

## 1.2. Rumusan Masalah

Penelitian ini berusaha untuk mencoba menjawab beberapa pertanyaan antara lain sebagai berikut:

1. Apakah ada perbedaan yang signifikan tingkat keuntungan dan likuiditas saham di Bursa Efek Jakarta pada sebelum pengumuman *right issue* dan saat pengumuman *right issue*?
2. Apakah ada perbedaan yang signifikan tingkat keuntungan dan likuiditas saham di Bursa Efek Jakarta pada sebelum pengumuman *right issue* dan sesudah pengumuman *right issue*?

## 1.3. Tujuan Penelitian

Sehubungan dengan pokok permasalahan, penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh pengumuman *right issue* terhadap tingkat keuntungan dan likuiditas saham di bursa efek jakarta pada saat sebelum

dan sesudah pengumuman, dan untuk mengetahui reaksi pasar dengan adanya *right issue*. Dengan adanya penelitian ini nantinya akan diketahui apakah peristiwa tersebut mengandung informasi yang signifikan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Secara umum penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi ilmu pengetahuan untuk menambah wawasan, dapat digunakan sebagai masukan atau bahan perbandingan bagi penelitian yang serupa maupun penelitian yang lebih luas.

Bagi perusahaan yang akan mengambil keputusan untuk melakukan *right issue*, apakah sebaiknya dilakukan atau tidak. sehingga keputusan yang akan diambil menjadi lebih tepat. Selain itu juga dapat melihat reaksi pasar modal terhadap peristiwa pengumuman *right issue*, mempunyai pengaruh yang sangat kuat atau tidak.

Bagi para investor akan sangat membantu dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Apakah sebaiknya melakukan transaksi jual beli saham ketika suatu peristiwa sedang terjadi. Selain itu untuk melihat prospek naik turunnya harga saham dan dengan segera menjual atau membeli saham.

Bagi penulis yaitu mengetahui lebih dalam tentang *event study* mengenai suatu peristiwa yang berkaitan dengan harga saham. Selain itu penelitian ini dilaksanakan dalam rangka memenuhi persyaratan kelulusan untuk program S1 Universitas Islam Indonesia.

### **1.5. Sistematika Pembahasan penelitian**

Laporan penelitian ini terdiri dari 5 bab sebagai sebagai pokok bahasan yang akan dibagi menjadi sub-sub pokok bahasan yaitu sebagai berikut

#### **BAB I : PENDAHULUAN**

Pada bab ini akan diuraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan penelitian.

#### **BAB II : LANDASAN TEORI**

Berisikan gambaran dan penjelasan mengenai pengertian *Right Issue*, studi peristiwa (*event study*), tingkat keuntungan (*return*), likuiditas saham, dan gambaran singkat mengenai *Bursa efek*.

#### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Bab ini menguraikan metode penelitian yang meliputi pengumpulan data, pemilihan sampel, sumber data, pengukuran variable, dan metode analisis data.

#### **BAB IV : ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Bab ini akan membahas analisis data meliputi pengujian hipotesis perbedaan *actual return*, pengujian hipotesis perbedaan *expected return*, pengujian hipotesis perbedaan *abnormal return*, pengujian hipotesis perbedaan aktivitas volume perdagangan dan implikasi hasil analisis penelitian.

## **BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini akan menjelaskan hasil dari analisis yang telah dilakukan dan saran-saran yang mungkin dapat dilaksanakan untuk penelitian selanjutnya.

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### 2.1 Pendahuluan

Pada dasarnya, perusahaan selalu membutuhkan dana dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Dana tersebut dapat diperoleh dari beberapa sumber, pertama berasal dari dalam perusahaan yakni modal pemilik maupun laba ditahan (*retained earning*). Sedangkan sumber biaya yang lain, berasal dari luar yakni dalam bentuk pinjaman atau hutang dari pihak lain. Selain pinjaman untuk perusahaan yang sudah *go-public* dalam upaya menambah dana kegiatan operasionalnya dapat diperoleh melalui penjualan saham pada para *investor* atau pemilik modal.

Media yang digunakan perusahaan dalam menjual sahamnya pada public adalah pasar modal. Dalam hal ini, pasar modal berfungsi sebagai perantara untuk mempertemukan pemilik modal (*investor*) dengan pihak-pihak yang berupaya memperoleh tambahan dana melalui penjualan sahamnya.

Menurut Husnan (1996), secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrument keuangan (sekuriats) jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, yang diterbitkan baik oleh pemerintah., *public authorities* maupun perusahaan swasta.

Menurut Sartono (1996), pasar modal dalam pengertian klasik adalah suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, obligasi dan sekuritas efek.

Para investor memandang bahwa pasar modal merupakan salah satu alternatif untuk melakukan investasi dalam bentuk saham, dengan harapan akan memperoleh tingkat keuntungan dari selisih harga beli dan harga jual dikemudian hari atas saham tersebut (*capital gain*). Atau dengan kata lain setiap *investor* yang menanamkan modalnya dalam bentuk saham sangat memperhatikan tingkat *return* saham yang akan diperolehnya.

Fluktuasi harga saham di pasar modal dapat dipengaruhi oleh tingkat permintaan dan penawaran terhadap saham tersebut. Selain itu, informasi yang beredar di bursa efek atau pasar modal seperti kondisi keuangan atau kinerja suatu perusahaan akan mempengaruhi harga saham yang ditawarkan pada public. Selain itu isu lainnya secara langsung juga dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan dimasa yang akan datang.

## **2.2. Right Issue**

### **2.2.1 Pengertian Right Issue**

*Right* sebenarnya adalah tak lebih dari suatu hak bagi pemegang saham yang ada untuk membeli terlebih dahulu saham baru yang akan diterbitkan oleh suatu perusahaan. Biasanya dengan harga emisi (harga perdana) dibawah catatan harga saham yang bersangkutan di bursa ( E.A.Koetin, 1996).

Dengan demikian *right issue* pada hakekatnya merupakan hak memesan saham terlebih dahulu yang diberikan pada pemodal saat ini untuk membeli saham baru yang dikeluarkan emiten dalam rangka menghimpun dana segar (*fresh money*). Dana tersebut antara lain digunakan untuk membiayai ekspansi usaha atau untuk memperkuat struktur permodalan. Karena sifatnya hak dan bukan merupakan kewajiban, maka jika pemegang saham tidak ingin melaksanakan haknya ia dapat menjual haknya tersebut.

Kebijakan *right issue* merupakan upaya emiten untuk menghemat biaya emisi serta untuk menambah jumlah saham yang beredar. Saham yang ditawarkan jumlahnya pun terbatas, sehingga mempunyai biaya yang lebih murah dibandingkan dengan penawaran umum. Hal ini disebabkan karena tidak menggunakan jasa *underwriter*, atau jika menggunakanpun biayanya tak sebanyak dalam penawaran umum.

Dengan adanya *right issue*, kapitalisasi pasar saham akan meningkat dalam persentase yang lebih kecil daripada persentase jumlah saham yang beredar. Umumnya diharapkan penambahan jumlah saham di pasar akan meningkatkan frekuensi perdagangan saham tersebut atau dengan kata lain dapat meningkatkan likuiditas saham (Budiarto & Baridwan, 1999).

### **2.2.2 Tujuan Perusahaan Melakukan Right Issue**

Tujuan perusahaan menerbitkan *right issue* biasanya dimaksudkan untuk meningkatkan jumlah modal disetornya atau mendapatkan dana segar (*fresh money*). Emisi atau saham yang akan diterbitkan atau ditawarkan pada prinsipnya

hanya terbatas kepada para pemegang saham yang lama, dengan demikian pemegang saham lama dapat mempertahankan persentase haknya atas laba dan hak suara dalam perusahaan.

Dengan adanya *right issue* berakibat jumlah saham perusahaan akan bertambah sehingga diharapkan akan meningkatkan frekuensi perdagangan atau juga dapat berarti meningkatkan likuiditas saham.

### **2.2.3 Hal-hal yang Berkaitan Dengan Right Issue**

Beberapa hal 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 atas suatu *corporate action*.
4. Tanggal pelaksanaan dan akhir *right issue*, tanggal periode *right issue* tersebut dicatat di bursa.
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.



#### 2.2.4 Penelitian-penelitian tentang right issue

Studi empiris tentang *right issue* masih jarang ditemui dalam literature akuntansi dan keuangan. Artikel klasik tentang *right issue*, ditulis pertama kali oleh Scholes (1972). Scholes melakukan penelitian dengan menggunakan model pasar untuk menguji 696 sampel perusahaan yang melakukan *right issue* di *New York Stock Exchange* (NYSE) antara tahun 1926 dan 1966. dengan menggunakan metodologi penelitian studi peristiwa, ditemukan bukti bahwa tingkat keuntungan abnormal (*abnormal return*) dalam bulan sebelum tanggal pengumuman mencapai rata-rata 0,3 persen, dan satu bulan setelah tanggal pengumuman tidak ditemukan lagi adanya tingkat keuntungan abnormal. Disamping itu juga ditemukan bahwa perilaku harga saham disepuluh hari pengumuman tidak tergantung pada besarnya size dari *right issue*, sehingga ia berhasil menolak hipotesis “*price pressure*”.

Sheehan dkk.(1997) melakukan investigasi terhadap pengaruh pengumuman penambahan saham baru terhadap harga dan volume perdagangan saham di *New York Stock Exchange* (NYSE), selama kurun waktu yang berbeda yaitu tahun 1980-1986 dan 1989-1991. hasil temuan mereka agak berbeda dengan hasil studi yang dilakukan sebelumnya yaitu bahwa harga saham justru mengalami penurunan sebelum tanggal pengumuman. Penurunan harga saham dan peningkatan aktivitas perdagangan saham terjadi karena adanya *short selling* yang dilakukan oleh investor sebelumhari pengumuman, yang memaksa *underwriters* untuk

Kemudian penelitian selanjutnya juga dilakukan oleh Arif Budiarto dan Zaki Baridwan pada tahun 1999 mengenai pengaruh pengumuman *right issue* terhadap tingkat keuntungan dan likuiditas saham di Bursa Efek Jakarta periode 1994-1996. dalam penelitian ini Arif Budiarto dan Zaki Baridwan menyimpulkan tidak terdapat perubahan atau perbedaan *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *right issue* yang cukup berarti.

Penelitian yang sejenis dilakukan oleh Heri Siswanto pada tahun 2000. pokok bahasan dalam penelitian ini adalah mengenai pengaruh pengumuman *right issue* terhadap tingkat keuntungan dan likuiditas saham di Bursa Efek Jakarta untuk periode tahun 1997-1999. Heri Siswanto dalam penelitian ini menyimpulkan bahwa pengumuman *right issue* sebagai sinyal informasi yang terjadi di Bursa Efek Jakarta untuk periode tahun Juli 1997- Maret 1999 tidak memiliki pengaruh terhadap harga dan tingkat keuntungan saham, akan tetapi berpengaruh negatif terhadap likuiditas saham yang menyebabkan likuiditas saham menurun. Pengumuman *right issue* juga tidak mampu mempengaruhi pengambilan keputusan investor, bahkan investor pada pada periode ini cenderung mengabaikan pasar modal hal ini dimungkinkan karena adanya factor makro yang sangat dominan mempengaruhi perekonomian di Indonesia yaitu krisis ekonomi.

### **2.3. Tingkat Keuntungan**

Tingkat keuntungan atau return saham merupakan hasil yang diperoleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya. Menurut Jogiyanto (1998) return saham dapat dibedakan menjadi dua jenis yaitu return realisasi (*realized return*) dan return ekspektasi (*expected return*). Return realisasi merupakan return yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. Return ini merupakan selisih harga sekarang dengan harga sebelumnya secara relatif. Return realisasi penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan return dan resiko dimasa mendatang.

Sedangkan return ekspektasi merupakan return yang diharapkan terjadi dimasa mendatang dan bersifat tak pasti. Dengan demikian return tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi.

### **2.4. Pengertian Likuiditas**

Saham dapat dikatakan likuid apabila transaksi jual beli saham tersebut dapat dilakukan secara mudah dan cepat. Selain itu perbedaan antara harga permintaan dan penawaran memiliki perbedaan yang sangat tipis. Biasanya transaksi perdagangan dalam jumlah besar dapat dilakukan tanpa mempengaruhi harga secara mendasar. Terdapat suatu kedalaman dan keluasan pasar serta pergerakan harga merupakan reaksi yang cepat terhadap informasi.

Kothare (1997) menemukan bukti bahwa likuiditas saham meningkat secara signifikan setelah pengumuman penambahan saham baru. Peningkatan

volume perdagangan saham tersebut ditemukan mempunyai korelasi dengan perubahan struktur kepemilikan saham, dimana *right issue* lebih diutamakan untuk tujuan konsentrasi kepemilikan daripada perluasan kepemilikan. Tetapi Sheehan dkk (1997) menemukan bukti yang berbeda dengan temuan Kothare, yaitu bahwa likuiditas saham perusahaan yang diukur dengan jumlah volume perdagangan saham meningkat dari keadaan yang normal justru sebelum adanya pengumuman. Peningkatan volume perdagangan ini disebabkan oleh adanya aktivitas *short selling* yang dilakukan oleh para spekulator

Pada bab ini terdapat tinjauan terhadap perkembangan teori yang relevan dan dapat dijadikan acuan sebagai dasar untuk meneliti hubungan antara kandungan informasi dari berbagai *corporate action* dengan perkembangan harga/volume perdagangan saham di pasar modal. Terdapat dua teori yang relevan untuk menjelaskan hal tersebut, yaitu :

- **Teori Struktur Modal**

Dalam teori struktur modal, diasumsikan bahwa walaupun suatu perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal, masih terjadi ketidakjelasan apakah hal itu dapat menjelaskan pengaruh negatif terhadap harga saham yang dihubungkan dengan penerbitan saham baru. Alasannya adalah bahwa penambahan saham baru seharusnya selalu mewakili ke arah perkembangan struktur modal yang optimal atau lebih baik bukan sebaliknya. Sebagai hasilnya, pengaruh penambahan saham baru seharusnya memberikan dampak terhadap harga saham yang positif atau nol. Oleh karena itu, teori struktur modal

seharusnya mampu menjelaskan mengapa harga saham bereaksi negatif terhadap informasi penambahan saham baru.

- **Teori Sinyal**

Asumsi utama dalam teori sinyal adalah bahwa manajemen mempunyai informasi yang akurat tentang nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor luar, dan manajemen adalah orang yang selalu berusaha memaksimalkan insentif yang diharapkan, artinya manajemen umumnya mempunyai informasi yang lebih lengkap dan akurat dibandingkan pihak luar perusahaan (investor) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Asimetri informasi akan terjadi jika manajemen tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang diperolehnya tentang semua hal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan ke pasar modal, sehingga jika manajemen menyampaikan suatu informasi ke pasar, maka umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal terhadap adanya *event* tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari perubahan harga saham dan volume perdagangan saham yang terjadi. Sebagai implikasinya, pengumuman perusahaan untuk menambah jumlah lembar saham baru yang beredar (*right issue*) akan direspon oleh pasar sebagai suatu sinyal yang menyampaikan adanya informasi baru yang dikeluarkan oleh pihak manajemen yang selanjutnya akan mempengaruhi nilai saham perusahaan dan aktivitas perdagangan saham.

## **2.5. Studi peristiwa**

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan. Menurut Strong

(1992), studi peristiwa merupakan investigasi empiris terhadap hubungan antara harga sekuritas dan peristiwa ekonomi. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar.

Pengujian kandungan informasi dan pengujian efisiensi pasar merupakan dua hal yang berbeda. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi pasar dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan waktu sekuritas tersebut dan diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika menggunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang memiliki kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar.

## 2.6. Hipotesis Penelitian

Untuk menguji pengaruh *right issue* terhadap tingkat keuntungan saham dan likuiditas saham, maka dalam penelitian ini akan diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H1 : Return saham pada tanggal pengumuman *right issue* berbeda secara signifikan dengan return saham pada lima hari diseperti tanggal pengumuman.
- H2 : Return saham setelah tanggal pengumuman *right issue* berbeda secara signifikan dengan return saham sebelum tanggal pengumuman.

- H3 : Abnormal return saham pada tanggal pengumuman *right issue* berbeda secara signifikan dengan abnormal return saham pada lima hari di seputar tanggal pengumuman.
- H4 : Abnormal return saham setelah tanggal pengumuman *right issue* berbeda secara signifikan dengan abnormal return saham sebelum tanggal pengumuman.
- H5 : Aktivitas volume perdagangan saham pada tanggal pengumuman *right issue* berbeda secara signifikan dengan aktivitas volume perdagangan saham pada lima hari di seputar tanggal pengumuman.
- H6 : Aktivitas volume perdagangan saham setelah tanggal pengumuman *right issue* berbeda secara signifikan dengan aktivitas volume perdagangan saham sebelum tanggal pengumuman.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Populasi Dan Sampel Penelitian**

Penentuan sampel dalam penelitian ini akan dilakukan secara purposive sampling, artinya bahwa populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu sesuai dengan yang dikehendaki oleh peneliti. Penentuan kriteria sampel diperlukan untuk menghindari timbulnya misspesifikasi dalam penentuan sampel penelitian yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap hasil analisis. Dalam penelitian ini sampel saham yang dipilih adalah semua saham-saham perusahaan yang melakukan right issue selama 5 tahun, mulai tahun 1999 sampai 2003, kecuali kalau tanggal pengumuman right issue bersamaan dengan kejadian lain yang secara langsung 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 dibatalkan menjadi sampel penelitian.

Populasi yang ada bisa berkurang karena data yang ada pada perusahaan tersebut tidak lengkap atau tidak ada sama sekali. Maka sangat perlu sekali untuk diperiksa dengan teliti.



## DISTRIBUSI POPULASI PERUSAHAAN

TAHUN	JUMLAH PERUSAHAAN
1999	28
2000	13
2001	13
2002	9
2003	8
<b>Total</b>	<b>71</b>

Dari populasi yang ada tersebut akan diambil sebanyak 30 sampel perusahaan. Sampel diambil berdasarkan kriteria *Capital Market Directory* yang terbesar. Kemudian diuji dengan menggunakan desain penelitian.

Berikut ini adalah daftar nama-nama perusahaan sampel:

No.	Nama Perusahaan	Kode	Tanggal Pengumuman
1	Bank Negara Indonesia Tbk.	BBNI	02-Jul-99
2	Bank CIC International Tbk.	BCIC	19-Apr-99
3	Bank Danamon Tbk.	BDMN	01-Apr-99
4	Bukit Sentul Tbk.	BKSL	02-Aug-99
5	Bank Niaga Tbk.	BNGA	06-Aug-99
6	Bank International Indonesia Tbk.	BNII	05-Apr-99
7	Bank Universal Tbk.	BUNI	26-May-99
8	Eterindo Wahanatama Tbk.	ETWA	01-Jan-09
9	Bank Lippo Tbk.	LPBN	02-Jul-99
10	Bank Pan Indonesia Tbk.	PNBN	23-Jul-99
11	Panin Insurance Tbk.	PNIN	02-Jul-99
12	Panin Life 3 Tbk.	PNFL	02-Jul-99
13	Bank Unibank Tbk.	UNBN	19-Aug-99
14	Medco Energi Corporation Tbk.	MEDC	19-Nov-99
15	Asuransi Lippo Life Tbk.	LPLI	25-Nov-99
16	Astra International Tbk.	ASII	07-Jul-99
17	Bank CIC Internasional Tbk.	BCIC	29-Jun-00
18	Bank Bali Tbk.	BNLI	29-Aug-00
19	Bank Victoria International Tbk.	BVIC	06-Sep-00

20	Berlian Laju Tanker Tbk.	<b>BLTA</b>	22-Des-01
21	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	<b>INTP</b>	02-Apr-01
22	Bank Pikko Tbk.	<b>BNPK</b>	03-May-01
23	Bank Mayapada Tbk.	<b>MAYA</b>	28-Jun-01
24	Bank Buana Indonesia Tbk.	<b>BBIA</b>	26-Aug-02
25	Bank Internasional Indonesia Tbk.	<b>BNII</b>	19-Jun-02
26	Central Proteinaprima Tbk.	<b>CPPR</b>	07-Jun-02
27	Astra International Tbk.	<b>ASII</b>	01-Sep-03
28	Bank Victoria International Tbk.	<b>BVIC</b>	16-Apr-03
29	Bank Buana Indonesia Tbk.	<b>BBIA</b>	12-Jun-03
30	Bank Globalindo Internasional Tbk.	<b>BGIN</b>	03-Jun-03

### 3.2. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang diperlukan tersebut diatas bersumber dari BEJ, Perpustakaan MM-UGM, Pojok BEJ Universitas Islam Indonesia Yogyakarta. Selanjutnya data tersebut diolah kembali dengan menggunakan formula yang sesuai dengan variabel penelitian. Hasil olah data tersebut diharapkan dapat digunakan sebagai analisa penelitian.

### 3.3. Variable Dan Pengukurannya

Pada penelitian ini akan dilihat adanya pengaruh pengumuman *right issue* terhadap tingkat keuntungan dan likuiditas saham pada periode 1999 sampai 2003. untuk dapat mengetahui adanya pengaruh atau tidak antara pengumuman *right issue* terhadap tingkat keuntungan dan likuiditas saham dari sampel, maka dituntut adanya beberapa variabel penelitian untuk mengujinya.

Beberapa variabel yang digunakan untuk membuktikan ada tidaknya pengaruh pengumuman *right issue* terhadap tingkat keuntungan dan likuiditas saham adalah sebagai berikut:

## 1. Actual Return ( Return Sesungguhnya)

Return sesungguhnya merupakan return yang terjadi pada waktu t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya. Atau dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

$R_{it}$  = Return saham I pada waktu t

$P_{it}$  = Harga saham I pada waktu t

$P_{it-1}$  = Harga saham I pada waktu t-1

t = Hari

## 2. Abnormal Return

*Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Return normal merupakan return ekspektasi (return yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian return tidak *abnormal return* yaitu merupakan selisih antara *actual return* dengan *expected return*. *Abnormal return* dihitung dengan rumus :

$$RTN = R_{it} - E (R_{it})$$

Keterangan:

RTN = Abnormal return saham i pada waktu t

$R_{it}$  = Return saham i pada waktu t

$E(R_{it})$  = Expected return saham i pada waktu t

t = Harian

Menghitung expected return saham dengan *Market model* (model pasar) yaitu dapat dibentuk menggunakan teknik regresi OLS (Ordinary Least Square) dengan persamaan:

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{mt} + e_i$$

Keterangan:

$E(R_{it})$  = Expected Return Saham I pada waktu t

Koefisien =  $\alpha_i$  dan  $\beta_i$  diperoleh perhitungan persaham regresi runtun waktu antara saham (Rit) dengan return pasar ( $R_{mt}$ )

$R_{mt}$  = Return indeks pasar pada periode estimasi.

t = Harian

Menghitung return pasar (*expected return*) harian dengan menggunakan ukuran indeks harga saham gabungan (IHSG), dapat dihitung dengan rumus:

$$R_{mt} = \frac{(P_{mt} - P_{mt-1})}{P_{mt-1}}$$

Keterangan:

$R_{mt}$  = Return pasar

$P_{mt}$  = Indeks Harga Saham Gabungan pada Waktu  $t$

$P_{mt-1}$  = Indeks Harga Saham Gabungan pada Waktu  $t - 1$

$t$  = Harian

### 3. Aktivitas Volume Perdagangan

Menghitung perubahan aktivitas perdagangan saham dengan menggunakan ukuran *Trading Volume Activity* (TVA). *Trading Volume Activity* (TVA) dihitung dengan rumusan sebagai berikut:

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

### 3.4. Alat Analisis Data

Sampel penelitian sebanyak 30 perusahaan akan diuji dengan menggunakan metode sebagai berikut:

1. Mendapatkan data harian harga saham, IHSG dan volume perdagangan saham selama 5 hari di seputar tanggal pengumuman untuk masing-masing perusahaan yang ada dalam sampel.
2. Menghitung return saham sesungguhnya (*actual return*) harian masing-masing saham untuk periode 5 hari di seputar tanggal pengumuman *right issue* dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

$R_{it}$  = Return saham I pada waktu t

$P_{it}$  = Harga saham I pada waktu t

$P_{it-1}$  = Harga saham I pada waktu t-1

t = Harian

Contoh:

$$\begin{aligned} R_{it} &= \frac{P_{-5} - P_{-4}}{P_{-4}} \\ &= \frac{Rp.150 - Rp.175}{Rp.175} \\ &= -0.14286 \end{aligned}$$

3. Menghitung return pasar (*expected return*) harian dengan menggunakan ukuran indeks harga saham gabungan (IHSG) masing-masing saham untuk periode 5 hari di seputar tanggal pengumuman *right issue*. Dengan menggunakan rumus:

$$R_{mt} = \frac{(P_{mt} - P_{mt-1})}{P_{mt-1}}$$

Keterangan:

$R_{mt}$  = Return pasar

$P_{mt}$  = Indeks Harga Saham Gabungan pada Waktu t

$P_{mt-1}$  = Indeks Harga Saham Gabungan pada Waktu t – 1

t = Harian

Contoh:

$$\begin{aligned} P_{mt} &= \frac{P_{m-5} - P_{m-4}}{P_{m-4}} \\ &= \frac{673,155}{682,119} \\ &= -0.01314 \end{aligned}$$

Menghitung expected return saham menggunakan *Market Model* dengan rumus sebagai berikut:

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{mt} + e_i$$

Keterangan:

$E(R_{it})$  = Expected Return Saham I pada waktu t

Koefisien =  $\alpha_i$  dan  $\beta_i$  diperoleh perhitungan persaham regresi runtun waktu antara saham ( $R_{it}$ ) dengan return pasar ( $R_{mt}$ )

$R_{mt}$  = Return indeks pasar pada periode estimasi.

t = Harian

4. Menghitung *abnormal return* yaitu merupakan selisih antara *actual return* dengan *expected return* harian masing-masing saham dengan menggunakan metode *market-adjusted return* untuk periode pengamatan 5 hari di seputar tanggal pengumuman *right issue*. *Abnormal return* dihitung dengan rumus :

$$RTN = R_{it} - E(R_{it})$$

Keterangan:

$U_{it}$  = Abnormal return saham i pada waktu t

$R_{it}$  = Return saham i pada waktu t

$E(R_{it})$  = Expected return saham i pada waktu t

t = Harian

5. Menghitung rata-rata *abnormal return* ( $AAR_t$ ) masing-masing saham untuk periode 5 hari di seputar tanggal pengumuman.

$$AAR_t = \frac{AR_t}{N}$$

6. Rata-rata *kumulatif abnormal return* ( $CAAR_t$ ) adalah penjumlahan *abnormal return* selama periode pengamatan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah tanggal pengumuman dibagi jumlah sampel (N).  $CAAR_t$  dapat dibentuk dengan formula sebagai berikut:

$$CAAR_t = \sum AAR_{it}$$

7. Pengujian statistik terhadap *abnormal return* dilakukan untuk melihat signifikansi return tidak normal yang ada pada peristiwa. Signifikansi yang dimaksud adalah bahwa *abnormal return* tersebut secara statistik signifikan tidak sama dengan nol (positif untuk kabar baik dan negatif untuk kabar buruk). Teknik pengujian yang dilakukan adalah pengujian t-test.



- 8 Membuat perbandingan secara statistik rata-rata *abnormal return* sebelum tanggal pengumuman dan rata-rata *abnormal return* sesudah tanggal pengumuman dengan rata-rata *abnormal return* pada hari ke-0 untuk melihat apakah terdapat perbedaan yang signifikan secara statistik *abnormal return* diantara kedua periode tersebut dibandingkan dengan hari ke-0.
- 9 Menghitung perubahan aktivitas perdagangan saham dengan menggunakan ukuran *Trading Volume Activity* (TVA) masing-masing saham untuk periode 5 hari di seputar tanggal pengumuman. *Trading Volume Activity* (TVA) dihitung dengan rumusan sebagai berikut:

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

- 10 Menghitung rata-rata TVA masing-masing saham untuk saham untuk periode 5 hari di seputar tanggal pengumuman.
- 11 Membuat perbandingan secara statistik rata-rata TVA sebelum tanggal pengumuman dengan rata-rata TVA pada hari ke-0 untuk melihat apakah terdapat perbedaan signifikan secara statistik TVA diantara kedua periode tersebut dibandingkan dengan hari ke-0.

## BAB IV

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### 4.1. Analisis Data

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pola reaksi pasar terhadap suatu event yaitu pengumuman *right issue*, di pasar modal Indonesia. Pengumuman yang digunakan adalah pengumuman oleh BEJ, dan reaksi pasar terhadap pengumuman tersebut diukur dengan *abnormal return* harian serta aktivitas volume perdagangan saham disekitar hari pengumuman.

Sebagai langkah awal, yang perlu diperhatikan adalah mengidentifikasi saham-saham yang dipergunakan sebagai sampel dalam penelitian ini. Data yang dianalisis dalam penelitian ini merupakan data saham-saham yang melakukan *right issue* pada tahun 1999-2003. Cara pemilihan sampel dilakukan dengan purposive sampling yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Sampel saham yang dipilih adalah saham-saham yang melakukan *right issue* tetapi tidak melakukan pembagian deviden saham, stock split, pembagian saham bonus atau pengumuman perusahaan lain. Hal ini dilakukan untuk mengurangi ambiktus yang disampaikan oleh informasi tersebut (Have & Lin, 1992).

#### 4.2. Pengujian Hipotesis

Seiring dengan kemajuan teknologi, komputer semakin banyak membantu dalam menganalisis data statistik saat ini. Berbagai macam program komputer bisa digunakan sebagai alat analisis. Pengolahan data

dilakukan dengan menggunakan program Excel dan SPSS 10.0 untuk menjamin akurasi dan mengurangi *human error*.

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan metode uji beda dua rata-rata dari dua kelompok berpasangan (*t-Test: Paired Two sampel for Means*), metode ini dipakai karena data-data yang dianalisis merupakan data yang saling berhubungan. Dapat diambil sebagai contoh data *abnormal return* sebelum ada pengumuman dibandingkan dengan data *abnormal return* setelah ada pengumuman dan data *Trading Activity Volume (TVA)* sebelum ada pengumuman dibandingkan dengan data *Trading Activity Volume (TVA)* setelah ada pengumuman.

#### **4.2.1 Pengujian Hipotesis Perbedaan Return**

Pengujian hipotesis perbedaan return dilakukan untuk:

1. Mengetahui ada tidaknya perbedaan yang signifikan antara *return* saat pengumuman *right issue* (hari 0) dengan *return* sebelum pengumuman *right issue* (hari -5 sampai dengan hari -1),
2. Mengetahui ada tidaknya perbedaan yang signifikan antara *return* sebelum pengumuman *right issue* (hari -5 sampai dengan hari -1) dengan *return* sesudah pengumuman *right issue* (hari +1 sampai dengan hari +5).

$H_0$  : *Return* sebelum pengumuman = *Return* saat pengumuman

$H_a$  : *Return* sebelum pengumuman  $\neq$  *Return* saat pengumuman

Hasil pengujian yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

*Return* sebelum pengumuman dan *return* saat pengumuman

mean sebelum pengumuman	9.73E-04
mean saat pengumuman	-1.6E-02
t-hitung	+1.294
t-tabel (0.025; 28)	2.048
Probabilitas	0.206

Pada tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$  dengan nilai t-tabel adalah 2.048, dan nilai t-hitung  $\pm 1.294$  berada dalam daerah penerimaan  $H_0$ , yaitu  $-t\text{-tabel}_{(\alpha/2, n-2)} \leq t\text{-hitung} \leq t\text{-tabel}_{(\alpha/2, n-2)}$ , yang berarti  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Dari hasil uji beda tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan antara *return* sebelum pengumuman right issue (hari -5 sampai dengan hari -1) dengan *return* saat pengumuman right issue (hari 0). Hal ini dapat dilihat pada signifikan 0.206 ( $> 0.05$ ).

$H_0$  : *Return* sebelum pengumuman = *Return* sesudah pengumuman

$H_a$  : *Return* sebelum pengumuman  $\neq$  *Return* sesudah pengumuman

Hasil pengujian yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

*Return* sebelum pengumuman dan *return* sesudah pengumuman

mean sebelum pengumuman	9.73E-04
mean sesudah pengumuman	3.89E-02
t-hitung	+0.869
t-tabel (0.025; 28)	2.048
Probabilitas	0.392

Pada tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$  dengan nilai t-tabel adalah 2.048, dan nilai t-hitung  $\pm 0.869$  berada dalam daerah penerimaan  $H_0$ , yaitu  $-t\text{-tabel}_{(n-2)} \leq t\text{-hitung} \leq t\text{-tabel}_{(n-2)}$ , yang berarti  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Dari hasil uji beda tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan antara *return* sebelum pengumuman right issue (hari -5 sampai dengan hari -1) dengan *return* saat pengumuman right issue (hari 0). Hal ini dapat dilihat pada signifikan 0.392 ( $> 0.05$ ).

#### 4.2.2 Pengujian Hipotesis Perbedaan Abnormal Return

Pengujian hipotesis perbedaan *abnormal return* dilakukan untuk:

1. Mengetahui ada tidaknya perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* saat pengumuman (hari 0) dengan *abnormal return* sebelum pengumuman (hari -5 sampai dengan hari -1),
2. Mengetahui ada tidaknya perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum pengumuman (hari -5 sampai dengan hari -1) dengan *abnormal return* setelah ada pengumuman (hari+1 sampai dengan hari+5).

$H_0$  : AAR sebelum pengumuman = AAR saat pengumuman

$H_a$  : AAR sebelum pengumuman  $\neq$  AAR saat pengumuman

Hasil pengujian yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

Abnormal return sebelum pengumuman dan abnormal return saat pengumuman

mean sebelum pengumuman	3.41E-02
mean saat pengumuman	-2.1E-02
t-hitung	<u>+1.200</u>
t-tabel (0.025; 28)	2.048
Probabilitas	0.24

Pada tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$  dengan nilai t-tabel adalah 2.048, dan nilai t-hitung  $\pm 1.200$  berada dalam daerah penerimaan  $H_0$ , yaitu  $-t_{\text{tabel}} (\alpha/2, n-2) \leq t\text{-hitung} \leq t_{\text{tabel}} (\alpha/2, n-2)$ , yang berarti  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Dari hasil uji beda tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan antara *abnormal return* sebelum pengumuman right issue (hari -5 sampai dengan hari -1) dengan *abnormal return* saat pengumuman right issue (hari 0). Hal ini dapat dilihat pada signifikan 0.24 ( $> 0.05$ ).

$H_0$  : AAR sebelum pengumuman = AAR setelah pengumuman

$H_a$  : AAR sebelum pengumuman  $\neq$  AAR setelah pengumuman

Hasil pengujian yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

*abnormal return* sebelum pengumuman dengan *abnormal return* setelah pengumuman

mean sebelum pengumuman	3.41E-02
mean setelah pengumuman	-4.0E-03
t-hitung	<u>+0.869</u>
t-tabel (0.025; 28)	2.048
Probabilitas	0.392

Pada tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$  dengan nilai t-tabel adalah 2.048, dan nilai t-hitung  $\pm 0.869$  berada dalam daerah penerimaan  $H_0$ , yaitu  $-t_{\text{tabel}}$

$(\alpha/2, n-2) \leq t\text{-hitung} \leq t\text{-tabel } (\alpha/2, n-2)$ , yang berarti  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Dari hasil uji beda tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan antara *abnormal return* sebelum pengumuman right issue (hari -5 sampai dengan hari -1) dengan *abnormal return* setelah pengumuman right issue (hari +1 sampai dengan hari +5). Hal ini dapat dilihat pada signifikan 0.392 ( $> 0.05$ ).

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

Trading Volume Activity (TVA) dihitung sebagai hasil pembagian dari jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu  $t$  dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar pada waktu  $t$ . Rata-rata TVA diperoleh dengan jalan membagi hasil TVA harian untuk seluruh saham dengan jumlah sampel penelitian ( $n$ ). Pengujian hipotesis perbedaan TVA ini dilakukan untuk:

1. Mengetahui ada tidaknya perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham pada saat pengumuman (hari 0) dengan volume perdagangan saham sebelum pengumuman (hari -5 sampai dengan hari -1).
2. Mengetahui ada tidaknya perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham sebelum pengumuman (hari -5 sampai dengan hari -1) dengan volume perdagangan saham setelah pengumuman (hari +5 sampai dengan hari +1).

$H_0$ : TVA sebelum pengumuman = TVA saat pengumuman

$H_a$ : TVA sebelum pengumuman  $\neq$  TVA saat pengumuman

Hasil perhitungan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham sebelum pengumuman dengan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham saat pengumuman sebagai berikut:

mean sebelum pengumuman	1.194E+00
mean saat pengumuman	1.195E+00
t-hitung	+0.260
t-tabel (0.025; 28)	2.048
Probabilitas	0.797

Dengan menggunakan nilai t hitung  $\pm 0.26$  berada dalam daerah penerimaan  $H_0$ , yaitu  $-t\text{-tabel}_{(\alpha/2, n-2)} \leq t\text{-hitung} \leq t\text{-tabel}_{(\alpha/2, n-2)}$ , yang berarti  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Dari hasil uji beda tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan antara volume perdagangan saham sebelum pengumuman (hari-5 sampai dengan hari -1) dengan volume perdagangan saham pada saat pengumuman (hari 0). Hal ini dapat dilihat pada signifikan 0.797 ( $> 0.05$ ).

$H_0$ : TVA sebelum pengumuman = TVA setelah pengumuman

$H_a$ : TVA sebelum pengumuman  $\neq$  TVA setelah pengumuman

Hasil perhitungan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham sebelum pengumuman dengan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham setelah pengumuman:

mean sebelum pengumuman	1.194E+00
mean setelah pengumuman	1.282E+00
t-hitung	+0.722
t-tabel (0.025; 28)	2.048
Probabilitas	0.476



Dengan menggunakan nilai t hitung  $\pm 0.722$  berada dalam daerah penerimaan  $H_0$ , yaitu  $-t\text{-tabel}_{(\alpha/2, n-2)} \leq t\text{-hitung} \leq t\text{-tabel}_{(\alpha/2, n-2)}$ , yang berarti  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Dari hasil uji beda tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan antara volume perdagangan saham sebelum pengumuman (hari-5 sampai dengan hari -1) dengan volume perdagangan saham pada setelah pengumuman (hari+1 sampai dengan +5). Hal ini dapat dilihat pada signifikan  $0.476 (> 0.05)$ .

#### **4.3. Implikasi Hasil Analisis Penelitian.**

Pengumuman *right issue* dikatakan mempengaruhi preferensi investor dalam pengambilan keputusan investasinya, jika terjadi perbedaan harga atau return saham sebelum dan sesudah pengumuman. Hal ini mengindikasikan bahwa pengumuman *right issue* memiliki kandungan informasi. Jika pengumuman *right issue* mendapat respon positif dari pasar ini berarti harga saham akan mengalami kenaikan, ini sering disebut dengan positif informasi content. Dalam penelitian ini ditemukan bahwa tidak terjadi perbedaan harga dan return saham sebelum dan sesudah pengumuman secara signifikan karena penurunan harga dan return yang terjadi relatif kecil, yang berarti pengumuman *right issue* tidak memiliki kandungan informasi yang membuat pasar bereaksi.

Nilai Abnormal Return yang sangat kecil bahkan mendekati nol dalam penelitian ini bukan berarti pasar mampu menyerap informasi pengumuman

*right issue* dengan cepat, karena jika dikaitkan dengan tidak terjadinya perubahan harga atau return maka informasi tersebut tidak diserap oleh pasar. Mengacu pada kecilnya penurunan harga atau return serta abnormal return yang sangat kecil menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia (dalam hal ini BEJ) pada periode ini tidak mampu menyerap informasi yang ditimbulkan oleh pengumuman *right issue*.

Penelitian terhadap *right issue* menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara aktivitas volume perdagangan sebelum dan setelah pengumuman *right issue*. Dengan demikian hal ini menunjukkan bahwa pengumuman *right issue* tidak mempunyai kandungan informasi yang cukup untuk mempengaruhi preferensi investor dalam pengambilan keputusan investasinya. Dari uraian tersebut dimungkinkan bahwa informasi pengumuman *right issue* tidak mendapat respon dari investor, dan dimungkinkan pada periode ini investor lebih memperhatikan informasi-informasi lain diluar pasar modal, dan juga dimungkinkan karena bocornya informasi *right issue* yang sudah ditangkap oleh spekulator melalui aksi *short selling* yang dilakukan broker di pasar bursa. Selain itu pengumuman *right issue* merupakan struktur mikro yang terjadi pada perusahaan dan *right issue* ini mungkin hanya dilakukan pada beberapa perusahaan saja. Pengumuman *right issue* bukan merupakan sesuatu event yang besar sehingga dapat mempengaruhi struktur makro dalam negara misalnya stabilitas politik di dalam negeri.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis statistik yang telah dilakukan pada bab sebelumnya merupakan bukti terhadap hipotesis penelitian, yang dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Pengumuman *Right Issue* yang terjadi di BEJ pada periode 1 Januari 1999 sampai Desember 2003 tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat keuntungan dan likuiditas saham.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengumuman *Right Issue* tidak mampu mempengaruhi pengambilan keputusan investor untuk berinvestasi, hal ini bisa dilihat dari analisis menemukan bahwa rata-rata *abnormal return* dan rata-rata return saham tidak terdapat perubahan sebelum dan sesudah pengumuman *Right Issue*.
3. Analisis aktivitas volume perdagangan saham di BEJ sebelum pengumuman, pada saat pengumuman, ataupun sesudah pengumuman *Right Issue* menunjukkan bahwa secara statistik tidak ada perbedaan yang signifikan. Hal tersebut kemungkinan disebabkan karena pasar modal Indonesia yang *thin market* dengan karakteristik, antara lain likuiditas dan informasi tentang perusahaan yang terdaftar masih rendah, nilai kapitalisasi pasar yang tidak menentu dan volume saham yang diperdagangkan di bursa sangat rendah.

## 5.2. Saran

1. Bagi perusahaan yang menerbitkan *Right Issue* merupakan pilihan yang terbaik untuk menjamin dana segar, karena biaya melalui *Right Issue* lebih murah bila dibandingkan melalui pinjaman.
2. Bagi investor, sebelum melakukan penanaman saham sebaiknya melihat dengan seksama atau mempelajari terlebih dahulu kondisi perusahaan yang sebenarnya khususnya dana *Right Issue* tersebut, apakah akan digunakan secara menguntungkan atau tidak.
3. Skripsi ini merupakan replikasi dari penelitian Zaki Baridwan dan Arif Burdiartono dengan judul yang berjudul *Pengaruh Pengumuman Right Issue terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham di Bursa Efek Jakarta Periode 1994-1996*. Peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih ada kekurangan terutama karena keterbatasan pada sampel yang relatif kecil dan mungkin kurang memadai untuk pengujian hipotesis yang ada. Untuk itu peneliti menyarankan bagi penelitian yang akan datang bisa dilakukan dengan menggunakan sampel yang lebih banyak, sehingga dapat menggambarkan kondisi pasar modal sebenarnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Asquith, P., and David . Mullins, "*Equity Issue and Offering Dilution*," *Journal of Financial Economics (JFE)*, Vol.15,pp.61-89, 1986.
- Barclay, Michael J. and Robert H. Litzenberger, "*Announcement Effects of New Equity Issues and the Use of Interday Prices*," *Journal of Financial Economics (JFE)*, Vol.21,pp.71-100,1988.
- Burdiartono, Arif dan Zaki Baridwan. *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. Hal 91-116.
- Halim, Abdul. *Analisis Investasi*. Jakarta: PT. Salemba Emban Patria, 2003.
- Husnan, Suad. *Perilaku Harga Saham di Pasar Perdana: Pengamatan di BEJ Selama 1990*. "Manajemen dan Usahawan", November 1991.
- Jogiyanto H M. *Teori portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE, 2003.
- Kothare,M. "*The Effects of Equity Issues on Ownership Structure and Stock Liquidity: A Comparison of Right and Public Offerings*," *Journal of Financial Economics (JFE)*, Vol.1,pp.131-148, 1997.
- Kusuma, Hadri dan Fitri Wulansari. *Analisis Pengaruh Right Issue Terhadap Dividen dan Capital Gain Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta Tahun 1992-1999*, Aplikasi Bisnis, Vol 4, No. 5, Hal 397-407, 2003.

Lease, Ronald C., Ronald W. Masulis, and John R. Page, *"An Investigation of Market Microstructure Impacts on Event Study Returns,"* *Journal of Finance (JF)*, Vol.46, pp1523-1536, 1991.

Sursariah. *Pengantar Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: AMP YKPN, 2003.

# **LAMPIRAN 1**

**Data harga saham harian, IHSG, Volume saham yang diperdagangkan,  
dan Volume saham yang beredar (listing) selama periode jendela**

Hari	Tanggal	Kode	Harga Saham (Pit)	IHSG	Volume Perdagangan	Volume listing
-5	6/25/1999	BBNI	400	673.155	470407400	4340128000
-4	6/28/1999	BBNI	400	672.127	469514900	4340128000
-3	6/29/1999	BBNI	400	680.561	471629900	4340128000
-2	6/30/1999	BBNI	375	662.025	471479900	4340128000
-1	7/1/1999	BBNI	350	673.043	476054900	4340128000
0	7/2/1999	BBNI	375	670.538	476918000	4296726720
+1	7/5/1999	BBNI	375	665.144	17821006516	56201206720
+2	7/6/1999	BBNI	350	681.587	17818528516	56201206720
+3	7/7/1999	BBNI	350	665.771	17807627516	56201206720
+4	7/8/1999	BBNI	350	660.254	17808027516	56201206720
+5	7/9/1999	BBNI	350	656.644	17808189016	56201206720

Hari	Tanggal	Kode	Harga Saham (Pit)	IHSG	Volume Perdagangan	Volume listing
-5	4/12/1999	BCIC 1	75	421.15	189917900	1426000000
-4	4/13/1999	BCIC 1	75	432.518	18992900	1426000000
-3	4/14/1999	BCIC 1	75	435.556	18992900	1426000000
-2	4/15/1999	BCIC 1	75	447.479	261356760	1996400000
-1	4/16/1999	BCIC 1	75	479.532	261631760	1996400000
0	4/19/1999	BCIC 1	75	508.147	245706760	1996400000
+1	4/20/1999	BCIC 1	75	485.97	242790760	1996400000
+2	4/21/1999	BCIC 1	75	480.625	242790760	1996400000
+3	4/22/1999	BCIC 1	100	479.242	242790760	1996400000
+4	4/23/1999	BCIC 1	100	473.587	242890760	1996400000
+5	4/26/1999	BCIC 1	100	470.406	239390760	1996400000

Hari	Tanggal	Kode	Harga Saham (Pit)	IHSG	Volume Perdagangan	Volume listing
-5	3/24/1999	BDMN	125	391.345	463167204	2240000000
-4	3/25/1999	BDMN	125	395.829	463167204	2240000000
-3	3/26/1999	BDMN	125	392.948	463167204	2240000000
-2	3/29/1999	BDMN	150	392.862	461044204	2240000000
-1	3/30/1999	BDMN	125	393.625	461024204	2240000000
0	4/1/1999	BDMN	125	394.433	460804204	2240000000
+1	4/5/1999	BDMN	125	395.337	67510276204	17280000000
+2	4/6/1999	BDMN	125	395.513	67510276204	17280000000
+3	4/7/1999	BDMN	125	395.911	67510276204	17280000000
+4	4/8/1999	BDMN	125	400.002	67510276204	17280000000
+5	4/9/1999	BDMN	150	421.213	67510187704	17280000000



Hari	Tanggal	Kode	Harga Saham (Pit)	IHSG	Volume Perdagangan	Volume listing
-5	7/26/1999	BKSL	250	592.721	272694900	1430000000
-4	7/27/1999	BKSL	225	573.216	272694900	1430000000
-3	7/28/1999	BKSL	250	599.257	272694900	1430000000
-2	7/29/1999	BKSL	250	616.429	272714900	1430000000
-1	7/30/1999	BKSL	250	597.874	272714900	1430000000
0	8/2/1999	BKSL	226	596.513	272714900	1430000000
+1	8/3/1999	BKSL	225	618.986	272714900	5434000000
+2	8/4/1999	BKSL	225	614.395	272714900	5434000000
+3	8/5/1999	BKSL	225	606.27	272714900	5434000000
+4	8/6/1999	BKSL	225	607.835	272714900	5434000000
+5	8/8/1999	BKSL	225	594.109	272714900	5434000000

Hari	Tanggal	Kode	Harga Saham (Pit)	IHSG	Volume Perdagangan	Volume listing
-5	7/30/1999	BNGA	150	597.874	272714900	1430000000
-4	8/2/1999	BNGA	150	596.513	272714900	1430000000
-3	8/3/1999	BNGA	175	618.986	272714900	5434000000
-2	8/4/1999	BNGA	150	614.395	272714900	5434000000
-1	8/5/1999	BNGA	150	606.27	272714900	5434000000
0	8/6/1999	BNGA	126	607.835	272714900	8434000000
+1	8/8/1999	BNGA	150	596.513	272694900	5434000000
+2	8/10/1999	BNGA	125	618.986	272694900	5434000000
+3	8/11/1999	BNGA	125	614.395	272694900	5434000000
+4	8/12/1999	BNGA	125	606.27	272694900	5434000000
+5	8/13/1999	BNGA	125	607.835	272694900	6768666667

Hari	Tanggal	Kode	Harga Saham (Pit)	IHSG	Volume Perdagangan	Volume listing
-5	4/28/1999	BNI 1	150	481.344	1656096826	65982719871
-4	4/29/1999	BNI 1	175	490.991	1663902826	65982719871
-3	4/30/1999	BNI 1	150	495.223	1666795826	65982719871
-2	5/3/1999	BNI 1	200	523.359	1671747826	65982719871
-1	5/4/1999	BNI 1	225	548.241	1807894826	65982719871
0	6/6/1999	BNI 1	260	563.84	2210470026	65982719871
+1	5/6/1999	BNI 1	300	580.905	4307339826	65982719871
+2	5/7/1999	BNI 1	250	575.118	4388835826	65982719871
+3	5/10/1999	BNI 1	225	574.355	4399054826	65982719871
+4	5/11/1999	BNI 1	275	573.23	4457475326	65982719871
+5	5/12/1999	BNI 1	275	576.504	4487977586	65982719871

Hari	Tanggal	Kode	Harga Saham (Pit)	IHSG	Volume Perdagangan	Volume listing
-5	5/19/1999	BUNI	300	593.604	21148500	954153354
-4	5/20/1999	BUNI	300	594.053	21298500	954153354
-3	5/21/1999	BUNI	300	591.664	22295000	954153354
-2	5/24/1999	BUNI	275	613.641	24106500	954153354
-1	5/25/1999	BUNI	200	619.877	26597500	954153354
0	5/26/1999	BUNI	200	605.787	29072000	954153354
+1	5/27/1999	BUNI	150	603.116	487879572	38166134160
+2	5/28/1999	BUNI	150	583.649	560094572	38166134160
+3	5/31/1999	BUNI	150	585.242	546004572	38166134160
+4	6/1/1999	BUNI	150	583.257	528349572	38166134160
+5	6/2/1999	BUNI	150	574.316	550718072	38166134160

Hari	Tanggal	Kode	Harga Saham (Pit)	IHSG	Volume Perdagangan	Volume listing
-5	12/23/1998	ETWA	450	400.519	275078000	688297000
-4	12/24/1998	ETWA	500	401.855	275078000	688297000
-3	12/28/1998	ETWA	500	400.176	275078000	688297000
-2	12/29/1998	ETWA	500	396.733	275078000	688297000
-1	12/30/1998	ETWA	425	398.038	275078000	688297000
0	1/4/1999	ETWA	450	394.008	275078000	688297000
+1	1/5/1999	ETWA	475	408.703	275086000	688297000
+2	1/6/1999	ETWA	475	427.08	275171000	688297000
+3	1/7/1999	ETWA	500	457.94	275221000	688297000
+4	1/8/1999	ETWA	475	439.494	275221000	688297000
+5	1/11/1999	ETWA	475	437.296	275271000	688297000

Hari	Tanggal	Kode	Harga Saham (Pit)	IHSG	Volume Perdagangan	Volume listing
-5	6/25/1999	LPBN	325	673.155	2338578060	4476312580
-4	6/28/1999	LPBN	325	672.127	2368441560	4476312580
-3	6/29/1999	LPBN	325	680.561	2403228060	4476312580
-2	6/30/1999	LPBN	375	662.025	2489205060	4476312580
-1	7/1/1999	LPBN	350	673.043	2497927560	4476312580
0	7/2/1999	LPBN	350	670.538	2501214560	4476312580
+1	7/5/1999	LPBN	325	665.144	2535904060	25637062965
+2	7/6/1999	LPBN	325	681.587	2709801060	25637062965
+3	7/7/1999	LPBN	300	665.771	2771026860	25637062965
+4	7/8/1999	LPBN	300	660.254	2613347860	25637062965
+5	7/9/1999	LPBN	300	656.644	2345880360	25637062965

Hari	Tanggal	Kode	Harga Saham (Pit)	IHSG	Volume Perdagangan	Volume listing
-5	7/16/1999	PNBN	1850	662.367	1029266896	2941106604
-4	7/19/1999	PNBN	1750	658.271	1027708396	2941112977
-3	7/20/1999	PNBN	1700	649.861	1026865896	2941112977
-2	7/21/1999	PNBN	1675	641.107	1025947396	2941112977
-1	7/22/1999	PNBN	1725	642.655	1026246396	2941112977
0	7/23/1999	PNBN	1675	625.83	1024001057	2941216250
+1	7/26/1999	PNBN	1450	592.721	1021081357	2941095183
+2	7/27/1999	PNBN	1350	573.216	1017842357	2941095183
+3	7/28/1999	PNBN	1525	599.257	1014542857	2941095183
+4	7/29/1999	PNBN	1750	616.429	1014563857	2941095183
+5	7/30/1999	PNBN	1675	597.874	1014679857	2941095183

Hari	Tanggal	Kode	Harga Saham (Pit)	IHSG	Volume Perdagangan	Volume listing
-5	6/25/1999	PNIN	675	673.155	195181321	686657633
-4	6/28/1999	PNIN	650	672.127	195181321	686657633
-3	6/29/1999	PNIN	675	680.561	195181321	686657633
-2	6/30/1999	PNIN	700	662.025	195181321	686657633
-1	7/1/1999	PNIN	650	673.043	195181321	686657633
0	7/2/1999	PNIN	650	670.538	195181321	686657633
+1	7/5/1999	PNIN	650	665.144	195181321	1488230487
+2	7/6/1999	PNIN	575	681.587	195181321	1488232854
+3	7/7/1999	PNIN	575	665.771	195181321	1488232854
+4	7/8/1999	PNIN	550	660.254	195181321	1488232854
+5	7/9/1999	PNIN	550	656.644	195181321	1488232854

Hari	Tanggal	Kode	Harga Saham (Pit)	IHSG	Volume Perdagangan	Volume listing
-5	6/25/1999	PNFL	800	673.155	69323670	295996912
-4	6/28/1999	PNFL	800	672.127	69323670	295996912
-3	6/29/1999	PNFL	800	680.561	69323670	295996912
-2	6/30/1999	PNFL	800	662.025	69323670	295996912
-1	7/1/1999	PNFL	800	673.043	69323670	295996912
0	7/2/1999	PNFL	800	670.538	69323670	295996912
+1	7/5/1999	PNFL	800	665.144	69323670	572260698
+2	7/6/1999	PNFL	800	681.587	69323670	572260698
+3	7/7/1999	PNFL	800	665.771	69323670	572260698
+4	7/8/1999	PNFL	800	660.254	69323670	572260698
+5	7/9/1999	PNFL	800	656.644	69323670	572260698

Hari	Tanggal	Kode	Harga Saham (Pit)	IHSG	Volume Perdagangan	Volume listing
-5	8/11/1999	UNBN	100	554.263	22776500	202950000
-4	8/12/1999	UNBN	125	565.218	22776500	202950000
-3	8/13/1999	UNBN	125	557.709	22776500	202950000
-2	8/16/1999	UNBN	125	560.481	22776500	202950000
-1	8/18/1999	UNBN	125	561.365	22776500	202950000
0	8/19/1999	UNBN	100	581.746	22776500	202950000
+1	8/20/1999	UNBN	100	576.167	22776500	3247200000
+2	8/23/1999	UNBN	100	584.803	22776500	3247200000
+3	8/24/1999	UNBN	100	586.236	22776500	3247200000
+4	8/25/1999	UNBN	100	585.257	22776500	3247200000
+5	8/26/1999	UNBN	125	581.513	46573000	3247200000

Hari	Tanggal	Kode	Harga Saham (Pit)	IHSG	Volume Perdagangan	Volume listing
-5	11/12/1999	MEDC	3425	635.231	45853000	3247200000
-4	11/15/1999	MEDC	3575	635.798	45853000	3247200000
-3	11/16/1999	MEDC	3475	641.731	45853000	3247200000
-2	11/17/1999	MEDC	3575	641.475	66211144	3247200000
-1	11/18/1999	MEDC	3575	636.619	66211144	3247200000
0	11/19/1999	MEDC	3675	633.312	66211144	3247200000
+1	11/22/1999	MEDC	3550	630.17	66211144	3247200000
+2	11/23/1999	MEDC	3550	618.449	66211144	3247200000
+3	11/24/1999	MEDC	3450	599.723	66211144	3247200000
+4	11/25/1999	MEDC	3375	588.66	81211144	3247200000
+5	11/26/1999	MEDC	3500	596.355	81211144	3247200000

Hari	Tanggal	Kode	Harga Saham (Pit)	IHSG	Volume Perdagangan	Volume listing
-5	11/18/1999	LPLI	275	636.619	631047685	1504273680
-4	11/19/1999	LPLI	275	633.312	635086185	1504273680
-3	11/22/1999	LPLI	275	630.17	635091185	1504273680
-2	11/23/1999	LPLI	275	618.449	639337185	1504273680
-1	11/24/1999	LPLI	250	599.723	639349185	1504273680
0	11/25/1999	LPLI	260	588.66	639353185	1504273680
+1	11/26/1999	LPLI	250	596.355	640342185	8348505240
+2	11/29/1999	LPLI	250	582.818	631584685	8348505240
+3	11/30/1999	LPLI	250	583.8	659530685	8348505240
+4	12/1/1999	LPLI	250	597.541	661662685	8348505240
+5	12/2/1999	LPLI	250	598.409	661666685	8348505240

Hari	Tanggal	Kode	Harga Saham (Pit)	IHSG	Volume Perdagangan	Volume listing
-5	7/2/1999	ASII 1	3800	670.538	1340626152	2325662474
-4	7/5/1999	ASII 1	3725	665.144	1344265192	2325662474
-3	7/8/1999	ASII 1	3925	681.587	1347220192	2325662474
-2	7/11/1999	ASII 1	3775	665.771	1347921140	2325662474
-1	7/8/1999	ASII 1	3725	660.254	1347657140	2325662474
0	7/9/1999	ASII 1	3850	656.644	1346938140	2325662474
+1	7/12/1999	ASII 1	3700	663.124	1347541640	2325662474
+2	7/13/1999	ASII 1	3925	656.187	1350982640	2325662474
+3	7/14/1999	ASII 1	3900	664.882	1353464140	2325662474
+4	7/15/1999	ASII 1	3850	660.542	1354219140	2325662474
+5	7/16/1999	ASII 1	3700	662.367	1353444640	2325662474

Hari	Tanggal	Kode	Harga Saham (Pit)	IHSG	Volume Perdagangan	Volume listing
-5	6/22/2000	BCKC 2	300	501.809	13883593	1981511000
-4	6/23/2000	BCKC 2	275	503.145	13833593	1982523500
-3	6/26/2000	BCKC 2	275	507.505	13828793	1982523500
-2	6/27/2000	BCKC 2	300	502.051	13828793	1982523500
-1	6/28/2000	BCKC 2	300	510.118	13828793	1982523500
0	6/29/2000	BCKC 2	300	512.597	13828793	1982523500
+1	6/30/2000	BCKC 2	350	515.11	13827793	1982523500
+2	7/3/2000	BCKC 2	325	503.856	13826793	1982523500
+3	7/4/2000	BCKC 2	305	509.264	13827343	1982523500
+4	7/5/2000	BCKC 2	290	512.466	13827393	1982523500
+5	7/6/2000	BCKC 2	260	513.431	13827393	1982523500

Hari	Tanggal	Kode	Harga Saham (Pit)	IHSG	Volume Perdagangan	Volume listing
-5	8/22/2000	BNLI	270	500.099	564514117	672005833
-4	8/23/2000	BNLI	250	503.396	564404117	672005833
-3	8/24/2000	BNLI	225	482.653	564354117	672005833
-2	8/25/2000	BNLI	200	486.907	564529117	672005833
-1	8/28/2000	BNLI	190	481.667	564779117	672005833
0	8/29/2000	BNLI	185	470.838	564929117	672005833
+1	8/30/2000	BNLI	190	469.061	565229117	672005833
+2	8/31/2000	BNLI	190	466.38	565379117	672005833
+3	9/1/2000	BNLI	185	470.415	565378317	672005833
+4	9/4/2000	BNLI	170	475.356	566253317	672005833
+5	9/5/2000	BNLI	100	478.422	567603317	672005833

Hari	Tanggal	Kode	Harga Saham (Pit)	IHSG	Volume Perdagangan	Volume listing
-5	8/30/2000	BVIC	80	469.061	62772000	528660000
-4	8/31/2000	BVIC	80	466.38	62772000	528660000
-3	9/1/2000	BVIC	85	470.415	62772000	528660000
-2	9/4/2000	BVIC	80	475.356	62772000	528660000
-1	9/5/2000	BVIC	80	478.422	62772000	528660000
0	9/6/2000	BVIC	80	475.546	62772000	528660000
+1	9/7/2000	BVIC	80	472.599	62772000	528660000
+2	9/8/2000	BVIC	80	470.925	62772000	528660000
+3	9/11/2000	BVIC	80	462.538	62772000	528660000
+4	9/12/2000	BVIC	75	451.045	62772000	528660000
+5	9/13/2000	BVIC	80	442.091	62772000	528660000

Hari	Tanggal	Kode	Harga Saham (Pit)	IHSG	Volume Perdagangan	Volume listing
-5	12/11/2001	BLTA	1675	372.853	170310008	512655792
-4	12/12/2001	BLTA	1700	374.69	170310008	512655792
-3	12/13/2001	BLTA	1700	375.074	170310008	512731292
-2	12/19/2001	BLTA	1800	377.828	170310008	512731292
-1	12/20/2001	BLTA	1800	378.251	170310008	512731292
0	12/21/2001	BLTA	1800	377.968	170310008	512731292
+1	12/26/2001	BLTA	1800	379.967	170310008	512731292
+2	12/27/2001	BLTA	1725	392.036	170310008	512731292
+3	12/28/2001	BLTA	1775	383.458	170310008	512731292
+4	1/2/2002	BLTA	1725	383.458	170310008	512731292
+5	1/3/2002	BLTA	1700	381.512	170310008	512731292

Hari	Tanggal	Kode	Harga Saham (Pit)	IHSG	Volume Perdagangan	Volume listing
-5	3/23/2001	INTP	1150	371.472	23805821	2484316
-4	3/27/2001	INTP	1175	369.303	23805321	2484316
-3	3/28/2001	INTP	1175	375.18	23805571	2484316
-2	3/29/2001	INTP	1200	381.773	23804816	2484316
-1	3/30/2001	INTP	1200	381.05	23805816	2484316
0	4/2/2001	INTP	1200	375.032	23826186	2484316
+1	4/3/2001	INTP	1175	372.653	23832186	2484316
+2	4/4/2001	INTP	1175	367.408	23832196	2484316
+3	4/5/2001	INTP	1125	362.468	23833951	2484316
+4	4/6/2001	INTP	1125	364.343	23833951	2484316
+5	4/9/2001	INTP	1125	362.276	23833951	2484316

Hari	Tanggal	Kode	Harga Saham (Pit)	IHSG	Volume Perdagangan	Volume listing
-5	4/26/2001	BNPK	405	351.336	25326500	1267200
-4	4/27/2001	BNPK	405	351.562	25326500	1267200
-3	4/30/2001	BNPK	405	358.232	25326500	1267200
-2	5/1/2001	BNPK	405	362.228	25326500	1267200
-1	5/2/2001	BNPK	405	362.722	25326500	1267200
0	5/3/2001	BNPK	405	371.939	25326500	1267200
+1	5/4/2001	BNPK	405	375.558	25326500	1267200
+2	5/8/2001	BNPK	405	372.974	25326500	1267200
+3	5/9/2001	BNPK	405	372.111	25326500	1267200
+4	5/10/2001	BNPK	405	369.033	25326500	1267200
+5	5/11/2001	BNPK	405	370.359	25326500	1267200

Hari	Tanggal	Kode	Harga Saham (Pit)	IHSG	Volume Perdagangan	Volume listing
-5	6/21/2001	MAYA	225	435.211	5642500	384371500
-4	6/22/2001	MAYA	225	437.595	5642500	384371500
-3	6/25/2001	MAYA	225	435.752	5642500	384371500
-2	6/26/2001	MAYA	220	438.406	5642500	384371500
-1	6/27/2001	MAYA	220	436.125	5642500	384371500
0	6/28/2001	MAYA	220	428.474	5642500	384371500
+1	6/29/2001	MAYA	215	437.62	5642500	384371500
+2	7/2/2001	MAYA	215	431.336	5642500	384371500
+3	7/3/2001	MAYA	215	428.655	5642500	384371500
+4	7/4/2001	MAYA	215	429.007	5642500	384371500
+5	7/5/2001	MAYA	215	431.005	5642500	384371500

Hari	Tanggal	Kode	Harga Saham (Pit)	IHSG	Volume Perdagangan	Volume listing
-5	8/19/2002	BBIA	1050	452.064	1439500	1228415434
-4	8/20/2002	BBIA	1050	442.969	1439500	1228415434
-3	8/21/2002	BBIA	1050	438.924	1439500	1228415434
-2	8/22/2002	BBIA	1050	443.674	1439500	1228415434
-1	8/23/2002	BBIA	1050	439.989	1183660	1228415434
0	8/26/2002	BBIA	1050	429.988	1183660	1228415434
+1	8/27/2002	BBIA	1050	420.442	1183660	1228415434
+2	8/28/2002	BBIA	1050	427.119	1183660	1228415434
+3	8/29/2002	BBIA	1050	427.8	1683660	1228415434
+4	8/30/2002	BBIA	1050	430.271	2277079	1228415434
+5	9/2/2002	BBIA	1025	429.336	12300000	1228415434

Hari	Tanggal	Kode	Harga Saham (Pit)	IHSG	Volume Perdagangan	Volume listing
-5	6/12/2002	BNI 2	20	523.965	3924522910	91865528942
-4	6/13/2002	BNI 2	145	540.08	3924522910	9186552894
-3	6/14/2002	BNI 2	135	545.004	3924522910	9186552894
-2	6/17/2002	BNI 2	125	544.513	3922637910	9186552894
-1	6/18/2002	BNI 2	130	539.816	3921822910	9186552894
0	6/19/2002	BNI 2	125	534.52	3921322910	9186552894
+1	6/20/2002	BNI 2	130	530.002	3921322910	9186552894
+2	6/21/2002	BNI 2	130	525.863	3924522910	9186552894
+3	6/24/2002	BNI 2	125	518.811	3924522910	9186552894
+4	6/25/2002	BNI 2	125	516.959	3924522910	9186552894
+5	6/26/2002	BNI 2	125	503.5	3924507910	9186552894

Hari	Tanggal	Kode	Harga Saham (Pit)	IHSG	Volume Perdagangan	Volume listing
-5	5/31/2002	CPPR	405	530.79	152601942	516096000
-4	6/3/2002	CPPR	395	523.87	152569942	516096000
-3	6/4/2002	CPPR	405	518.935	152569942	516096000
-2	6/5/2002	CPPR	395	520.465	152569942	516096000
-1	6/6/2002	CPPR	375	513.726	152569942	516096000
0	6/7/2002	CPPR	375	514.028	152569942	516096000
+1	6/10/2002	CPPR	380	511.366	152569942	516096000
+2	6/11/2002	CPPR	410	516.821	152569942	516096000
+3	6/12/2002	CPPR	440	523.965	152569942	516096000
+4	6/13/2002	CPPR	460	540.08	152569942	516096000
+5	6/14/2002	CPPR	470	545.004	152569942	516096000

Hari	Tanggal	Kode	Harga Saham (Pit)	IHSG	Volume Perdagangan	Volume listing
-5	8/25/2003	ASII 2	3800	529.036	1605560366	4018522116
-4	8/26/2003	ASII 2	3800	528.759	1605560366	4018522116
-3	8/27/2003	ASII 2	3800	530.862	1605560366	4018535116
-2	8/28/2003	ASII 2	3800	530.24	1605560366	4018539116
-1	8/29/2003	ASII 2	3800	529.675	1605560366	4018539116
0	9/1/2003	ASII 2	3800	534.337	1605560366	4018539116
+1	9/2/2003	ASII 2	3850	538.939	1610523866	4018539116
+2	9/3/2003	ASII 2	4075	558.249	1619628866	4018539116
+3	9/4/2003	ASII 2	4225	575.192	1632317366	4018539116
+4	9/5/2003	ASII 2	4400	582.323	1649177366	4018539116
+5	9/8/2003	ASII 2	4550	587.057	1654339366	4018572116



Hari	Tanggal	Kode	Harga Saham (Pit)	IHSG	Volume Perdagangan	Volume listing
-5	4/9/2003	BVIC	40	430.276	63037000	693785426
-4	4/10/2003	BVIC	40	430.447	63037000	693785426
-3	4/11/2003	BVIC	40	438.549	63037000	693785426
-2	4/14/2003	BVIC	40	433.947	63037000	693785426
-1	4/15/2003	BVIC	40	437.724	63037000	693785426
0	4/16/2003	BVIC	40	442.72	63037000	1089785426
+1	4/17/2003	BVIC	40	443.857	63037000	1089785426
+2	4/21/2003	BVIC	40	447.941	63037000	1089785426
+3	4/22/2003	BVIC	40	442.737	63037000	1089785426
+4	4/23/2003	BVIC	40	447.686	63037000	1089785426
+5	4/24/2003	BVIC	40	445.152	63037000	1089785426

Hari	Tanggal	Kode	Harga Saham (Pit)	IHSG	Volume Perdagangan	Volume listing
-5	5/26/2003	BGIN	115	478.41	222137500	2970000000
-4	5/27/2003	BGIN	110	480.266	222137500	2970000000
-3	5/28/2003	BGIN	105	492.818	222137500	2970000000
-2	5/29/2003	BGIN	120	494.776	222137500	2970000000
-1	6/2/2003	BGIN	120	505.724	222137500	2970000000
0	6/3/2003	BGIN	110	502.425	222137500	2970000000
+1	6/4/2003	BGIN	110	504.532	222137500	2970000000
+2	6/5/2003	BGIN	110	511.166	222137500	2970000000
+3	6/8/2003	BGIN	110	510.693	222137500	2970000000
+4	6/9/2003	BGIN	100	519.325	222137500	2970000000
+5	6/10/2003	BGIN	110	519.543	222137500	2970000000

Hari	Tanggal	Kode	Harga Saham (Pit)	IHSG	Volume Perdagangan	Volume listing
-5	6/5/2003	BBIA	600	511.166	3277500	2948197040
-4	6/6/2003	BBIA	575	510.693	3277500	2948197040
-3	6/9/2003	BBIA	575	519.325	3277500	2948197040
-2	6/10/2003	BBIA	575	519.543	3277500	2948197040
-1	6/11/2003	BBIA	575	515.713	3277500	2948197040
0	6/12/2003	BBIA	676	501.806	3277500	3685246300
+1	6/13/2003	BBIA	550	510.479	3277500	3685246300
+2	6/16/2003	BBIA	575	512.691	3277500	3685246300
+3	6/17/2003	BBIA	575	509.042	3277500	3685246300
+4	6/18/2003	BBIA	575	503.233	3277500	3685246300
+5	6/19/2003	BBIA	575	509.829	3277500	3685246300

# **LAMPIRAN 2**

**Regresi untuk masing-masing sekuritas**

## Regression BBNI

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,11E-05	,011		-,001	,999
	Rm	1,459E-02	,022	,082	,665	,508

a. Dependent Variable: BBNI

## Regression BCIC 1

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,825E-03	,011		,268	,789
	Rm	1,305E-02	,022	,077	,605	,547

a. Dependent Variable: BCIC

## Regression BDMN

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,96E-03	,008		-,247	,806
	Rm	8,750E-03	,017	,068	,525	,602

a. Dependent Variable: BDMN

## Regression BKSL

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,183E-02	,017		1,316	,193
	Rm	-1,29E-03	,034	-,005	-,037	,970

a. Dependent Variable: BKSL

## Regression BNGA

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,963E-03	,021		,186	,853
	Rm	-3,97E-02	,045	-,107	-,874	,385

a. Dependent Variable: BNGA

## Regression BNII 1

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,008E-02	,017		,589	,558
	Rm	9,697E-03	,036	,035	,270	,788

a. Dependent Variable: BNII

## Regression BUNI

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,287E-02	,019		1,233	,222
	Rm	-3,67E-03	,037	-,012	-,100	,921

a. Dependent Variable: BUNI

## Regression ETWA

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2,70E-03	,009		-,311	,757
	Rm	-1,98E-02	,018	-,133	-1,101	,275

a. Dependent Variable: ETWA

## Regression LPBN

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-8,98E-03	,010		-,923	,360
	Rm	-4,16E-03	,019	-,027	-,215	,830

a. Dependent Variable: LPBN

## Regression PNB

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,232E-03	,011		,199	,843
	Rm	4,490E-03	,023	,024	,195	,846

a. Dependent Variable: PNB

## Regression PNIN

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9,949E-03	,014		,724	,472
	Rm	1,667E-02	,027	,076	,612	,543

a. Dependent Variable: PNIN

## Regression PNFL

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-6,00E-03	,009		-,661	,511
	Rm	-1,37E-02	,018	-,094	-,758	,451

a. Dependent Variable: PNFL

## Regression UNBN

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,508E-02	,015		1,003	,319
	Rm	4,394E-02	,032	,164	1,364	,177

a. Dependent Variable: UNBN

## Regression MEDC

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4,280E-04	,005		,078	,938
	Rm	7,796E-04	,011	,008	,068	,946

a. Dependent Variable: MEDC

## Regression LPLI

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,14E-02	,011		-1,038	,303
	Rm	-1,58E-02	,024	-,080	-,665	,508

a. Dependent Variable: LPLI

## Regression ASII 1

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,264E-02	,013		2,555	,013
	Rm	2,747E-02	,026	,129	1,052	,297

a. Dependent Variable: ASII

## Regression BCIC 2

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,890E-02	,036		1,070	,289
	Rm	7,063E-02	,066	,135	1,067	,290

a. Dependent Variable: BCIC

## Regression BNLI

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,571E-02	,021		1,205	,233
	Rm	-6,02E-03	,041	-,018	-,146	,884

a. Dependent Variable: BNLI



## Regression BVIC

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4,19E-03	,010		-,437	,664
	Rm	1,097E-02	,019	,070	,572	,569

a. Dependent Variable: BVIC

## Regression BLTA

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,096E-03	,003		,622	,536
	Rm	-6,54E-03	,007	-,108	-,880	,382

a. Dependent Variable: BLTA

## Regression INTP

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2,04E-03	,008		-,258	,797
	Rm	-1,85E-02	,017	-,135	-1,064	,292

a. Dependent Variable: INTP

## Regression BNPK

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2,13E-03	,007		-,288	,774
	Rm	3,474E-02	,016	,255	2,139	,036

a. Dependent Variable: BNPK

## Regression MAYA

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-8,86E-03	,009		-,942	,350
	Rm	-1,41E-02	,020	-,089	-,714	,478

a. Dependent Variable: MAYA

## Regression BBIA

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3,99E-03	,005		-,884	,380
	Rm	-2,33E-03	,010	-,028	-,229	,819

a. Dependent Variable: BBIA

## Regression BNII 2

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,961E-03	,017		,114	,909
	Rm	2,780E-02	,037	,093	,760	,450

a. Dependent Variable: BNII

## Regression CPPR

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,989E-03	,008		,515	,608
	Rm	9,408E-03	,016	,071	,575	,567

a. Dependent Variable: CPPR

## Regression ASII 2

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-5,74E-04	,005		-,108	,915
	Rm	-8,40E-03	,012	-,086	-,710	,480

a. Dependent Variable: ASII

## Regression BVIC

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,811E-03	,002		1,146	,256
	Rm	2,859E-03	,005	,070	,570	,571

a. Dependent Variable: BVIC

## Regression BBIA

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,058E-03	,004		,686	,495
	Rm	2,621E-03	,009	,037	,292	,771

a. Dependent Variable: BBIA

## Regression BGIN

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4,382E-03	,005		,869	,388
	Rm	1,022E-02	,011	,120	,967	,337

a. Dependent Variable: BGIN

# **LAMPIRAN 3**

**Actual return, Expected return, Abnormal return pada periode jendela**

**Perhitungan expected return dengan model market adjusted  
Observasi pada hari +5**

No.	KODE	Actual Return A(R)	Konstanta $\alpha$	Konstanta $\beta$	Rm	Expected Return E(R)	Abnormal Return AR = A(R) - E(R)
1	BIGI1	0	-1.10755E-05	0.014593557	-0.013141402	-1.10755E-05	1.10755E-05
2	BIGI 1	0	0.002824757	0.013053647	-0.000149568	0.002824757	-0.002824757
3	BIGI2	0	-0.001955267	0.008749615	-0.006773663	-0.001955267	0.001955267
4	BKSL	0	0.021802567	-0.001287689	-0.052904143	0.021802567	-0.021802567
5	BNGA	-0.142857143	0.003963466	-0.039668834	-0.03010079	0.009630157	-0.152487299
6	BNI 1	-0.142857143	0.010081214	0.00989676	0.025871421	0.008868663	-0.151553106
7	BUNI	-0.076923077	0.022871903	-0.003688033	0.027199136	0.02315406	-0.100077137
8	BTWA	-0.181818182	-0.002896375	-0.019771384	-0.014628666	0.000898422	-0.182716604
9	LPBN	-0.071428571	-0.008883144	-0.004158811	-0.013141402	-0.008886066	-0.062742485
10	PNBN	0.01369863	0.002231836	0.004489734	0.002762863	0.002293339	0.011405291
11	PNIN	0	0.009948989	0.016672319	-0.013141402	0.009948989	-0.009948989
12	PNFL	-0.058823529	-0.006003424	-0.013856484	-0.013141402	-0.005200101	-0.053623428
13	UNBN	-0.2	0.015082402	0.043943443	-0.03831052	0.006293713	-0.206293713
14	MEDC	0.037878788	0.000428017	0.000779584	-0.005107347	0.000457547	0.037421241
15	LPL1	0	-0.011431432	-0.015820628	-0.007570053	-0.011431432	0.011431432
16	ASH1	0.065714286	0.032638837	0.027474305	-0.003721902	0.034983777	0.050720508
17	BIGI 2	0	0.03890111	0.070630796	0.014797004	0.03890111	-0.03890111
18	BNI1	0.038461538	0.025713879	-0.006021551	0.005438345	0.025482281	0.012979258
19	BVIC	-0.058823529	-0.004191236	0.010972622	-0.003774122	-0.004836885	-0.053988845
20	BLTA	0	-0.004191236	0.010972622	0.004328666	-0.004191236	0.004191236
21	INTP	0	0.002096144	-0.006536632	0.022826021	0.002096144	-0.002096144
22	BMPK	0	-0.00204198	-0.018491478	-0.00522395	-0.00204198	0.00204198
23	MAYA	0	-0.002125337	0.034741781	0.006684648	-0.002125337	0.002125337
24	BIBA	0	-0.008855347	-0.014061825	-0.00951997	-0.008855347	0.008855347
25	BNI 2	0.333333333	-0.003987205	-0.002327889	0.013822988	-0.004783161	0.338096495
26	CFPR	0.025316456	0.00196082	0.027801618	0.01577077	0.002664658	0.022651798
27	ASH 2	0	0.003988831	0.00940805	0.000175822	0.003988831	-0.003988831
28	BVIC	0.142857143	-0.000573789	-0.008401245	0.019343253	-0.001773967	0.144631109
29	BGIN	0	0.002811062	0.002888568	0.01335508	0.002811062	-0.002811062
30	BIBA	0.043478261	0.004382152	0.010217272	0.013148819	0.004826381	0.03865188

Perhitungan expected return dengan model market adjusted  
 Observasi pada hari t-4

No.	KODE	Actual Return A(R)	Konstanta a	Konstanta b	Rm	Expected Return E(R)	Abnormal Return AR = A(R) - E(R)
1	BBNI	0	-1.10755E-05	0.014593557	-0.001527137	-1.10755E-05	1.10755E-05
2	BICIC.1	0	0.002824757	0.013053647	0.026982758	0.002824757	-0.002824757
3	BBMN	0	-0.001955267	0.008749615	0.011457921	-0.001955267	0.001955267
4	BKSL	-0.1	0.021832567	-0.001287689	-0.032907557	0.021961336	-0.121961336
5	BNGA	0	0.003963466	-0.039666834	-0.002276399	0.003963466	-0.003963466
6	BNNI.1	0.166666667	0.010081214	0.00969676	0.0200418	0.011697341	0.154969326
7	BUNJ	0	0.022871903	-0.003668033	0.000756397	0.022871903	-0.022871903
8	ETWA	0.111111111	-0.002696375	-0.019771384	0.003336672	-0.004893196	0.116004307
9	LPBN	0	-0.008983144	-0.004158811	-0.001527137	-0.008983144	0.008983144
10	PNBN	-0.054054054	0.002231836	0.004489734	-0.006183883	0.001989148	-0.056043202
11	PNIN	-0.037037037	0.009948989	0.016672319	-0.001527137	0.009331496	-0.046368533
12	PNFL	0	-0.006003424	-0.013656484	-0.001527137	-0.006003424	0.006003424
13	UNBN	0.25	0.015082402	0.043943443	0.019764985	0.026068263	0.223931737
14	MEDC	0.04379562	0.000429017	0.000779584	0.000892589	0.00046216	0.043333461
15	LPLI	0	-0.011431432	-0.015820628	-0.00519463	-0.011431432	0.011431432
16	ASII.1	-0.019736842	0.032638837	0.027474305	-0.008044287	0.032096581	-0.051833423
17	SCIC.2	-0.083333333	0.03890111	0.070630796	0.002662368	0.033015211	-0.116348544
18	BNLI	-0.074074074	0.025713879	-0.006021551	0.006592695	0.02615992	-0.100233994
19	EVIC	0	-0.004191236	0.010972622	-0.005715675	-0.004191236	0.004191236
20	BLTA	0.014925373	-0.004191236	0.010972622	0.004926875	-0.004027466	0.018952839
21	INTP	0.02173913	0.002096144	-0.006536632	-0.005838933	0.001954043	0.019785087
22	BNPK	0	-0.00204198	-0.018491478	0.000643259	-0.00204198	0.00204198
23	MAYA	0	-0.002125337	0.034741781	0.005477803	-0.002125337	0.002125337
24	BRJA	0	-0.008855347	-0.014061825	-0.020118833	-0.008855347	0.008855347
25	BNI.2	6.25	-0.003987205	-0.002327869	0.030755871	-0.018536385	6.268536385
26	CPPR	-0.024691358	0.00196082	0.027801618	-0.013037171	0.00127436	-0.025965718
27	ASII.2	0	0.003988831	0.00940805	-0.000523594	0.003988831	-0.003988831
28	EVIC	0	-0.000573789	-0.008401245	0.000397419	-0.000573789	0.000573789
29	BGIN	-0.043478261	0.002811062	0.002685658	0.003879518	0.002686776	-0.046165037
30	BBIA	-0.041666667	0.004382152	0.010217272	-0.000925335	0.003956432	-0.045623099

Perhitungan expected return dengan model market adjusted  
 Observasi pada hari +3

No.	KODE	Actual Return A(R)	Konstanta a	Konstanta β	Rm	Expected Return E(R)	Abnormal Return AR = A(R) - E(R)
1	BIBM	0	-1.10755E-05	0.014593557	0.012548224	-1.10755E-05	1.10755E-05
2	BGIC 1	0	0.002824757	0.013053647	0.007023985	0.002824757	-0.002824757
3	BDMN	0	-0.001955267	0.008749615	-0.007278395	-0.001955267	0.001955267
4	BKSL	0.111111111	0.021832567	-0.001287689	0.045429646	0.02168949	0.089421621
5	BNGA	0.166666667	0.003963466	-0.039666834	0.037673948	-0.002647673	0.16931434
6	BNI 1	-0.142857143	0.010081214	0.00969676	0.008619303	0.008695963	-0.151553106
7	BUNI	0	0.022871903	-0.003668033	-0.004021527	0.022871903	-0.022871903
8	ETWA	0	-0.002696375	-0.019771384	-0.004178124	-0.002696375	0.002696375
9	LPGN	0	-0.008983144	-0.004158811	0.012548224	-0.008983144	0.008983144
10	PBNB	-0.028571429	0.002231836	0.004489734	-0.012775893	0.002103558	-0.030674986
11	PNIN	0.038461538	0.009948989	0.016672319	0.012548224	0.010590232	0.027871306
12	PNFL	0	-0.006003424	-0.013656484	0.012548224	-0.006003424	0.006003424
13	UNBN	0	0.015082402	0.043943443	-0.01328514	0.015082402	-0.015082402
14	MEDC	-0.027972028	0.000428017	0.000779584	0.00933158	0.000406211	-0.028378239
15	LPLI	0	-0.011431432	-0.015820628	-0.00496122	-0.011431432	0.011431432
16	ASR 1	0.053691275	0.032638837	0.027474305	0.024720963	0.034113968	0.019577308
17	BGIC 2	0	0.03890111	0.070630796	0.008665494	0.03890111	-0.03890111
18	BNLI	-0.1	0.025713879	-0.006021551	-0.041206128	0.026316034	-0.126316034
19	BVAC	0.0625	-0.004191236	0.010972622	0.008651743	-0.003505448	0.066005448
20	BLTA	0	-0.004191236	0.010972622	0.001024847	-0.004191236	0.004191236
21	INTP	0	0.002096144	-0.006536632	0.015913762	0.002096144	-0.002096144
22	BNPK	0	-0.00204198	-0.018491478	0.018972471	-0.00204198	0.00204198
23	MAYA	0	-0.002125337	0.034741781	-0.004211657	-0.002125337	0.002125337
24	BBA	0	-0.008855347	-0.014061825	-0.009131565	-0.008855347	0.008855347
25	BNI 2	-0.068965517	-0.003987205	-0.002327869	0.009117168	-0.003826662	-0.065138855
26	CPPR	0.025316456	0.00196082	0.027801618	-0.009420276	0.002664658	0.022651798
27	ASR 2	0	0.003988831	0.00940805	0.003977237	0.003988831	-0.003988831
28	BVAC	0	-0.000573789	-0.008401245	0.018822294	-0.000573789	0.000573789
29	BGIN	-0.045454545	0.002811062	0.002868568	0.026135517	0.002681127	-0.048135672
30	BBA	0	0.004382152	0.010217272	0.016902523	0.004382152	-0.004382152



Perhitungan expected return dengan model market adjusted  
 Observasi pada hari +2

No.	KODE	Actual Return A(R)	Konstanta a	Konstanta b	Rm	Expected Return E(R)	Abnormal Return AR = A(R) - E(R)
1	BNNI	-0.0625	-1.10755E-05	0.014593557	-0.027236354	-0.000923173	-0.061576827
2	BKIC 1	0	0.002824757	0.013053647	0.027374207	0.002824757	-0.002824757
3	BDMN	0.2	-0.001955267	0.008749615	-0.000218858	-0.000206344	0.200205344
4	BKSL	0	0.021832567	-0.001287689	0.029655485	0.021832567	-0.021832567
5	BNGA	-0.142857143	0.003963466	-0.039666834	-0.007416969	0.009630157	-0.152487299
6	BNNI 1	0.333333333	0.010081214	0.00969676	0.056814809	0.013313467	0.320019866
7	BUNJ	-0.083333333	0.022871903	-0.003668033	0.037144393	0.023177573	-0.106510906
8	ETWA	0	-0.002696375	-0.019771384	-0.008603714	-0.002696375	0.002696375
9	LPSN	0.153846154	-0.008983144	-0.004158811	-0.027236354	-0.009622961	0.163469115
10	PNSN	-0.014705882	0.002231836	0.004489734	-0.013470573	0.00216581	-0.016871693
11	PNIN	0.037037037	0.009948989	0.016672319	-0.027236354	0.010566482	0.026470555
12	PNFL	0	-0.006003424	-0.013656484	-0.027236354	-0.006003424	0.006003424
13	UNBN	0	0.015082402	0.043943443	0.004970334	0.015082402	-0.015082402
14	MEBC	0.028776978	0.000428017	0.000779584	-0.000398921	0.000450451	0.028326527
15	LPLI	0	-0.011431432	-0.015820628	-0.018599743	-0.011431432	0.011431432
16	ASNI 1	-0.038216561	0.032638837	0.027474305	-0.023204668	0.031588864	-0.069805424
17	BKIC 2	0.090909091	0.03890111	0.070630796	-0.010746692	0.045322092	0.045586999
18	BNUJ	-0.111111111	0.025713879	-0.006021551	0.008813785	0.02638294	-0.137494051
19	BVAC	-0.058823529	-0.004191236	0.010972622	0.010503492	-0.004836685	-0.053986845
20	BLTA	0.058823529	-0.004191236	0.010972622	0.007342551	-0.003545788	0.062369317
21	INTP	0.021276596	0.002096144	-0.006536632	0.017572898	0.001957067	0.019319529
22	BNPK	-0.022222222	-0.00204198	-0.018491478	0.011154782	-0.00204198	0.00204198
23	MAVA	0	-0.002125337	0.034741781	0.00609062	-0.002897377	-0.019324845
24	BIBA	0	-0.008855347	-0.014061825	0.010821919	-0.008855347	0.008855347
25	BNNI 2	-0.074074074	-0.003987205	-0.002327869	-0.000900911	-0.00381477	-0.070259304
26	CIPR	-0.024691358	0.00196082	0.027801618	0.002948346	0.00127436	-0.025965718
27	ASNI 2	0	0.003988831	0.00940805	-0.001171679	0.003988831	-0.003988831
28	BVAC	0	-0.000573789	-0.008401245	-0.010493696	-0.000573789	0.000573789
29	BGIN	0.142857143	0.002811062	0.002858568	0.003973069	0.003219428	0.139637714
30	BIBA	0	0.004382152	0.010217272	0.000419776	0.004382152	-0.004382152

Perhitungan expected return dengan model market adjusted  
 Observasi pada hari +1

No.	KODE	Actual Return A(R)	Konstanta a	Konstanta b	Rm	Expected Return E(R)	Abnormal Return = A(R) - E(R)	AR
1	BIBI	-0.066666667	-1.10755E-05	0.014593557	0.016642876	-0.00983979	-0.065682687	
2	BIGC 1	0	0.002824757	0.013053647	0.071630177	0.002824757	-0.002824757	
3	BIMN	-0.166666667	-0.001955267	0.008749615	0.001942158	-0.003413536	-0.16325313	
4	BKSL	0	0.021832567	-0.001287689	-0.03010079	0.021832567	-0.021832567	
5	BNGA	0	0.003963466	-0.039666834	-0.013224391	0.003963466	-0.003963466	
6	BNI 1	0.125	0.010081214	0.00969676	0.047542891	0.011293309	0.113706691	
7	BUNI	-0.272727273	0.022871903	-0.003668033	0.010162294	0.023872276	-0.296599649	
8	ETWA	-0.15	-0.002696375	-0.019771384	0.003289366	0.000269332	-0.150269332	
9	LPEB	-0.066666667	-0.009983144	-0.004158811	0.016642876	-0.00870589	-0.057960777	
10	PNBN	0.029850746	0.002231836	0.004489734	0.002414574	0.002365858	0.027484889	
11	PNIN	-0.071428571	0.009948989	0.016672319	0.016642876	0.008758109	-0.080186681	
12	PNFL	0	-0.006003424	-0.013656484	0.016642876	-0.006003424	0.006003424	
13	UNBN	0	0.015082402	0.043943443	0.00157217	0.015082402	-0.015082402	
14	MEXC	0	0.000428017	0.000779584	-0.007570053	0.000428017	-0.000428017	
15	LPEI	-0.090909091	-0.011431432	-0.015820628	-0.030278972	-0.009993193	-0.080915898	
16	ASH 1	-0.013245033	0.032638837	0.027474305	-0.008286633	0.032274939	-0.045519972	
17	BCIC 2	0	0.03890111	0.070630796	0.016068089	0.03890111	-0.03890111	
18	BNLI	-0.05	0.025713879	-0.006021551	-0.010761809	0.026014957	-0.076014957	
19	BVIC	0	-0.004191236	0.010972622	0.006449903	-0.004191236	0.004191236	
20	BLTA	0	-0.004191236	0.010972622	0.001119557	-0.004191236	0.004191236	
21	INTP	0	0.002096144	-0.006536632	-0.001893796	0.002096144	-0.002096144	
22	BNPK	0	-0.00204198	-0.018491478	0.001363782	-0.00204198	0.00204198	
23	MAYA	0	-0.002125337	0.034741781	-0.00520294	-0.002125337	0.002125337	
24	BIBA	0	-0.008655347	-0.014061825	-0.008305648	-0.008655347	0.008655347	
25	BNI 2	0.04	-0.003987205	-0.002327869	-0.008626057	-0.00408032	0.04408032	
26	CPPR	-0.050632911	0.00196082	0.027801618	-0.012948037	0.000553143	-0.051186054	
27	ASH 2	0	0.003988831	0.00940805	-0.001065555	0.003988831	-0.003988831	
28	BVIC	0	-0.000573789	-0.008401245	0.008703828	-0.000573789	0.000573789	
29	BGIN	0	0.002811062	0.002858568	0.022127186	0.002811062	-0.002811062	
30	BIBA	0	0.004382152	0.010217272	-0.007371863	0.004382152	-0.004382152	

Perhitungan expected return dengan model market adjusted  
 Observasi pada hari 0

No.	KODE	Actual Return A(R)	Konstanta a	Konstanta b	Rm	Expected Return E(R)	Abnormal Return = A(R) - E(R)
1	BIBI	0.071428571	-1.10755E-05	0.014593557	-0.003721902	0.001031321	0.07039725
2	BCEI 1	0	0.002824757	0.013053647	0.059672764	0.002824757	-0.002824757
3	BIDM	0	-0.001955267	0.008749615	0.002052715	-0.001955267	0.001955267
4	BKSL	-0.1	0.021832567	-0.001287689	-0.002276399	0.021961336	-0.121961336
5	BNGA	-0.166666667	0.003963466	-0.039666834	0.002581358	0.010574605	-0.177241272
6	BNI 1	0.111111111	0.010081214	0.00969676	0.028452815	0.011158632	0.099952479
7	BUNI	0	0.022871903	-0.003668033	-0.022730316	0.022871903	-0.022871903
8	ETWA	0.058823529	-0.002696375	-0.019771384	-0.010124661	-0.003859398	0.062682927
9	LPGN	0	-0.008983144	-0.004158811	-0.003721902	-0.008983144	0.008983144
10	PNBN	-0.086956522	0.002231836	0.004489734	-0.026180455	0.001841424	-0.088797946
11	PNIN	0	0.009948989	0.016672319	-0.003721902	0.009948989	-0.009948989
12	PNFL	0	-0.006003424	-0.013656484	-0.003721902	-0.006003424	0.006003424
13	UNBN	-0.2	0.015082402	0.043943443	0.036306147	0.006293713	-0.206293713
14	MEBC	0	0.000428017	0.000779584	-0.00519463	0.000428017	-0.000428017
15	LPLI	0	-0.011431432	-0.015820628	-0.01844685	-0.011431432	0.011431432
16	ASH 1	-0.020134228	0.032638837	0.027474305	-0.005467593	0.032085663	-0.052219891
17	BCEI 2	0	0.03890111	0.070630796	0.00485966	0.03890111	-0.03890111
18	BNI	-0.026315789	0.025713879	-0.006021551	-0.022482337	0.025872341	-0.05218813
19	BVIC	0	-0.004191236	0.010972622	-0.006011429	-0.004191236	0.004191236
20	BLIA	0	-0.004191236	0.010972622	-0.00074818	-0.004191236	0.004191236
21	INTP	0	0.002096144	-0.005536632	-0.015793203	0.002096144	-0.002096144
22	BNPK	0	-0.00204198	-0.018491478	0.025410645	-0.00204198	0.00204198
23	MAYA	0	-0.002125337	0.034741781	-0.017543136	-0.002125337	0.002125337
24	BBA	0	-0.008855347	-0.014061825	-0.022730114	-0.008855347	0.008855347
25	BNI 2	-0.038461538	-0.003987205	-0.002327869	-0.00981075	-0.003897672	-0.034563867
26	CPPR	0	0.00196082	0.027801618	0.000587862	0.00196082	-0.00196082
27	ASH 2	0	0.003988831	0.00940805	0.008801624	0.003988831	-0.003988831
28	BVAC	0	-0.000573789	-0.008401245	0.011413585	-0.000573789	0.000573789
29	BGIN	-0.083333333	0.002811062	0.002858568	-0.006523321	0.002572848	-0.085906181
30	BBA	0	0.004382152	0.010217272	-0.026966549	0.004382152	-0.004382152

Perhitungan expected return dengan model market adjusted  
 Observasi pada hari -1

No	KODE	Actual Return A(R)	Konstanta a	Konstanta b1	Rm	Expected Return E(R)	Abnormal Return AR = A(R) - E(R)
1	BENI	0	-1.10755E-05	0.014593657	-0.008044287	-1.10755E-05	1.10755E-05
2	BCIC 1	0	0.002824757	0.013053647	-0.043642883	0.002824757	-0.002824757
3	BDMN	0	-0.001955267	0.008749615	0.002291897	-0.001955267	0.001955267
4	BKSL	0	0.021832567	-0.001287689	0.037673948	0.021832567	-0.021832567
5	BNGA	0.2	0.003963466	-0.039666834	-0.018626765	-0.003969901	0.203969901
6	BNI 1	0.2	0.010081214	0.00969676	0.030265678	0.012020566	0.187979434
7	BUNI	-0.25	0.022871903	-0.003668033	-0.004409141	0.023788912	-0.273788912
8	ETWA	0.055555556	-0.002696375	-0.019771384	0.037296197	-0.003794786	0.059350341
9	LPEM	-0.071428571	-0.008983144	-0.004158811	-0.008044287	-0.008686086	-0.062742485
10	PNEN	-0.079365079	0.002231836	0.004489734	-0.052904143	0.001875508	-0.081240587
11	PNIN	0	0.009948989	0.016672319	-0.008044287	0.009948989	-0.009948989
12	PNEL	0	-0.006003424	-0.013656484	-0.008044287	-0.006003424	0.006003424
13	UNEN	0	0.015082402	0.043943443	-0.009590996	0.015082402	-0.015082402
14	MEDC	-0.006993007	0.000428017	0.000779584	-0.00496122	0.000422566	-0.007415573
15	LPLI	0	-0.011431432	-0.015820628	0.013072062	-0.011431432	0.011431432
16	ASII 1	0.01369863	0.032638837	0.027474305	0.009868361	0.033015197	-0.019316567
17	BCIC 2	0.166666667	0.03890111	0.070630796	0.004902487	0.05067291	0.115993757
18	BHJI	0.027027027	0.025713879	-0.006021551	-0.003774122	0.025551134	0.001475893
19	BVIC	0	-0.004191236	0.010972622	-0.006197087	-0.004191236	0.004191236
20	BLTA	0	-0.004191236	0.010972622	0.005288808	-0.004191236	0.004191236
21	INTP	-0.020833333	0.002096144	-0.006536632	-0.006343459	0.002232324	-0.023065657
22	BNPK	0	-0.00204198	-0.018491478	0.00973009	-0.00204198	0.00204198
23	NAYA	-0.022727273	-0.002125337	0.034741781	0.021345519	-0.002914923	-0.01981235
24	BIBA	0	-0.008955347	-0.014061825	-0.02220062	-0.008955347	0.008955347
25	BNI 1	0.04	-0.003987205	-0.002327869	-0.008452443	-0.00408032	0.04408032
26	CPPR	0.013333333	0.00196082	0.027801618	-0.005178706	0.002331508	0.011001825
27	ASII 2	0.013157895	0.003988831	0.00940805	0.008612542	0.004112621	0.009045274
28	BVIC	0	-0.000573789	-0.008401245	0.002568215	-0.000573789	0.000573789
29	BGIN	0	0.002811062	0.002858568	0.004193661	0.002811062	-0.002811062
30	BIBA	-0.043478261	0.004382152	0.010217272	0.017283572	0.003937923	-0.047416183

Perhitungan expected return dengan model market adjusted  
 Observasi pada hari -2

No.	KODE	Actual Return R <sub>t</sub>	A( R <sub>t</sub> )	Konstanta α	Konstanta β <sub>t</sub>	R <sub>mt</sub>	Expected Return E(R <sub>t</sub> )	Abnormal Return AR = A(R <sub>t</sub> ) - E(R <sub>t</sub> )
1	BBNI	-0.066666667	-1.10755E-05	0.014593557	0.024720963	-0.000983979	-0.065682687	
2	BCIC 1	0	0.002824757	0.013053647	-0.01098621	0.002824757	-0.002824757	
3	BOMN	0	-0.001955267	0.008749615	0.00044519	-0.001955267	0.001955267	
4	BKSL	0	0.021832567	-0.001287689	-0.007416969	0.021832567	-0.021832567	
5	BNGA	-0.166666667	0.003963466	-0.039666834	0.037673948	0.010574605	-0.177241272	
6	BNI 1	-0.166666667	0.010081214	0.00969676	-0.009962042	0.008465088	-0.175131754	
7	BUNI	0	0.022871903	-0.003668033	-0.03227373	0.022871903	-0.022871903	
8	ETWA	0	-0.002696375	-0.019771384	0.044964192	-0.002696375	0.002696375	
9	LPSN	0	-0.008983144	-0.004158811	0.024720963	-0.008983144	0.008983144	
10	PNSN	-0.068965517	0.002231836	0.004489734	-0.032907557	0.001922199	-0.070887716	
11	PNIN	-0.115384615	0.009948989	0.016672319	0.024720963	0.00802526	-0.123409875	
12	PNFL	0	-0.006003424	-0.013656484	0.024720963	-0.006003424	0.006003424	
13	UNSN	0	0.015082402	0.043943443	0.01498871	0.015082402	-0.015082402	
14	MEDC	0	0.000428017	0.000779584	-0.018599743	0.000428017	-0.000428017	
15	LPLI	0	-0.011431432	-0.015820628	-0.022699567	-0.011431432	0.011431432	
16	ASII 1	0.060810811	0.032638837	0.027474305	-0.01046109	0.034309572	0.026501239	
17	BCIC 2	-0.071428571	0.03890111	0.070630796	-0.021847761	0.033856054	-0.105284625	
18	BNI	0	0.025713879	-0.006021551	-0.005715675	0.025713879	-0.025713879	
19	BVIC	0	-0.004191236	0.010972622	-0.003542115	-0.004191236	0.004191236	
20	ELTA	-0.041666667	-0.004191236	0.010972622	0.031763285	-0.004648429	-0.037018238	
21	INTP	0	0.002096144	-0.006536632	-0.014074756	0.002096144	-0.002096144	
22	BNPK	0	-0.00204198	-0.018491478	-0.006880429	-0.00204198	0.00204198	
23	MAYA	0	-0.002125337	0.034741781	-0.01435949	-0.002125337	0.002125337	
24	BIBA	0	-0.00855347	-0.014061825	0.015880906	-0.00855347	0.00855347	
25	BNI 2	0	-0.003987205	-0.002327869	-0.007809404	-0.003987205	0.003987205	
26	CPPR	0.078947368	0.00196082	0.027801618	0.010667506	0.004155684	0.074791684	
27	ASII 2	0.058441558	0.003988831	0.00940805	0.035829658	0.004538652	0.053902907	
28	BVIC	0	-0.000573789	-0.008401245	0.009201162	-0.000573789	0.000573789	
29	BGIN	0	0.002811062	0.002858568	0.013148819	0.002811062	-0.002811062	
30	BEHA	0.045454545	0.004382152	0.010217272	0.004333185	0.004846573	0.040607972	

Perhitungan expected return dengan model market adjusted  
 Observasi pada hari -3

No.	KODE	Actual Return A(R)	Konstanta a	Konstanta b	Rm	Expected Return E(R)	Abnormal Return AR = A(R) - E(R)
1	BIBI	0	-1.10755E-05	0.014593557	-0.023204668	-1.10755E-05	1.10755E-05
2	BCIC 1	0.333333333	0.002824757	0.013053647	-0.002877503	0.007175973	0.32615736
3	BGMN	0	-0.001955267	0.008749615	0.001006288	-0.001955267	0.001955267
4	BKSI	0	0.021832567	-0.001287689	-0.013224391	0.021832567	-0.021832567
5	BNGA	0	0.003963466	-0.039666834	-0.007416969	0.003963466	-0.003963466
6	BNIH 1	-0.1	0.010081214	0.00969676	-0.001326684	0.009111538	-0.109111538
7	BUNI	0	0.022871903	-0.003668033	0.00272938	0.022871903	-0.022871903
8	ETWA	0.052631579	-0.002696375	-0.019771384	0.072258125	-0.003736974	0.056368553
9	LPSN	-0.076923077	-0.008983144	-0.004158811	-0.023204668	-0.008663236	-0.068269841
10	PMBN	0.12962963	0.002231836	0.004489734	0.045429646	0.002813838	0.126815791
11	PNIN	0	0.009948989	0.016672319	-0.023204668	0.009948989	-0.009948989
12	PNFL	0	-0.006003424	-0.013656484	-0.023204668	-0.006003424	0.006003424
13	UNSN	0	0.015082402	0.043943443	0.002450398	0.015082402	-0.015082402
14	MEDC	-0.028169014	0.000428017	0.000779584	-0.030278972	0.000406057	-0.028575071
15	LPLI	0	-0.011431432	-0.015820628	0.001684917	-0.011431432	0.011431432
16	ASII 1	-0.006369427	0.032638837	0.027474305	0.013250796	0.032463841	-0.038833268
17	BCIC 2	-0.061538462	0.03890111	0.070630796	0.010733225	0.0345546	-0.096093061
18	BNIH	-0.026315789	0.025713879	-0.006021551	0.008651743	0.025872341	-0.05218813
19	BVIC	0	-0.004191236	0.010972622	-0.01780963	-0.004191236	0.004191236
20	ELTA	0.028985507	-0.004191236	0.010972622	-0.021880644	-0.003873189	0.032858697
21	INTP	-0.042553191	0.002096144	-0.006536632	-0.013445543	0.002374298	-0.04492749
22	BNPK	0	-0.00204198	-0.018491478	-0.002313834	-0.00204198	0.00204198
23	MAYA	0	-0.002125337	0.034741781	-0.006215572	-0.002125337	0.002125337
24	BIBI 2	0	-0.008855347	-0.014061825	0.001594403	-0.008855347	0.008855347
25	BNIH 2	-0.038461538	-0.003987205	-0.002327869	-0.013410337	-0.003897672	-0.034563867
26	CPPR	0.073170732	0.00196082	0.027801618	0.013822968	0.003995084	0.069175647
27	ASII 2	0.036809816	0.003988831	0.00940805	0.030350256	0.004335139	0.032474677
28	BMC	0	-0.000573789	-0.008401245	-0.011617601	-0.000573789	0.000573789
29	BGIN	0	0.002811062	0.002858568	-0.000925335	0.002811062	-0.002811062
30	BEBI	0	0.004382152	0.010217272	-0.007117347	0.004382152	-0.004382152

Perhitungan expected return dengan model market adjusted  
 Observasi pada hari -4

No.	KODE	Actual Return A(R)	Konstanta a	Konstanta B	Rm	Expected Return E(R)	Abnormal Return AR = A(R)-E(R)
1	BBNI	0	-1.10755E-05	0.014593557	-0.008286633	-1.10755E-05	1.10755E-05
2	BCIC 1	0	0.002824757	0.013053647	-0.011799884	0.002824757	-0.002824757
3	BGMN	0	-0.001955267	0.008749615	0.01033313	-0.001955267	0.001955267
4	BKSL	0	0.021832567	-0.001287689	0.002581358	0.021832567	-0.021832567
5	BINGA	0	0.003963466	-0.039666834	-0.013224391	0.003963466	-0.003963466
6	BNI 1	0.222222222	0.010081214	0.00969676	-0.001958719	0.01223605	0.209986173
7	BUNI	0	0.022871903	-0.003668033	-0.003391759	0.022871903	-0.022871903
8	ETWA	-0.05	-0.002696375	-0.019771384	-0.040280386	-0.001707806	-0.048292194
9	LPSN	0	-0.008983144	-0.004158811	-0.008286633	-0.008983144	0.008983144
10	PNSN	0.147540984	0.002231836	0.004489734	0.028655485	0.002894256	0.144646728
11	PNIN	-0.043478261	0.009948989	0.016672319	-0.008286633	0.009224106	-0.052702367
12	PNFL	0	-0.006003424	-0.013656484	-0.008286633	-0.006003424	0.006003424
13	UNSN	0	0.015082402	0.043943443	-0.001669976	0.015082402	-0.015082402
14	MEDC	-0.02173913	0.000428017	0.000779584	-0.01844685	0.00041107	-0.0221502
15	LPLI	0	-0.011431432	-0.015820628	0.02353717	-0.011431432	0.011431432
16	ASII 1	-0.012820513	0.032638837	0.027474305	-0.006527474	0.032286602	-0.045107115
17	BCIC 2	-0.049180328	0.03890111	0.070630796	0.006287505	0.035427465	-0.084607793
18	BNLI	-0.081081081	0.025713879	-0.006021551	0.010503492	0.026202113	-0.107283194
19	BVIC	-0.0625	-0.004191236	0.010972622	-0.024847688	-0.004877025	-0.057622975
20	BLTA	-0.028169014	-0.004191236	0.010972622	0	-0.004500324	-0.02366869
21	INTP	0	0.002096144	-0.006536632	0.00517287	0.002096144	-0.002096144
22	BNPK	0	-0.00204198	-0.018491478	-0.008271725	-0.00204198	0.00204198
23	MAYA	0	-0.002125337	0.034741781	0.000821173	-0.002125337	0.002125337
24	BIBA	0	-0.008855347	-0.014061825	0.005776064	-0.008855347	0.008855347
25	BNI 2	0	-0.003987205	-0.002327869	-0.003569701	-0.003987205	0.003987205
26	CPPR	0.045454545	0.00196082	0.027801618	0.030755871	0.00322453	0.042230016
27	ASII 2	0.041420118	0.003988831	0.00940805	0.012397599	0.004378513	0.037041605
28	BVIC	0	-0.000573789	-0.008401245	0.011178194	-0.000573789	0.000573789
29	BGIN	-0.090909091	0.002811062	0.002858568	0.016902523	0.002551192	-0.093460283
30	BIBA	0	0.004382152	0.010217272	-0.011411632	0.004382152	-0.004382152



Perhitungan expected return dengan model market adjusted  
 Observasi pada hari -5

No.	KODE	Actual Return A(R)	Konstanta a	Konstanta B	Rm	Expected Return E(R)	Abnormal Return AR = A(R)-E(R)
1	BBNI	0	-1.10755E-05	0.014593557	-0.005467593	-1.10755E-05	1.10755E-05
2	BCIC 1	0	0.002824757	0.013053647	-0.006716823	0.002824757	-0.002824757
3	BOMN	0.2	-0.001955267	0.008749615	0.053027235	-0.000205344	0.200205344
4	BKSL	0	0.021832567	-0.001287689	-0.022581786	0.021832567	-0.021832567
5	BINGA	0	0.003963466	-0.039666834	0.002581358	0.003963466	-0.003963466
6	BNI 1	0	0.010081214	0.00969676	0.005711495	0.010081214	-0.010081214
7	BUNI	0	0.022871903	-0.003668033	-0.015329435	0.022871903	-0.022871903
8	ETWA	0	-0.002696375	-0.019771384	-0.005001206	-0.002696375	0.002696375
9	LPSN	0	-0.008983144	-0.004158811	-0.005467593	-0.008983144	0.008983144
10	PMBN	-0.042857143	0.002231836	0.004489734	-0.03010079	0.002039419	-0.044896562
11	PNHN	0	0.009948989	0.016672319	-0.005467593	0.009948989	-0.009948989
12	PNFL	0	-0.006003424	-0.013656484	-0.005467593	-0.006003424	0.006003424
13	UNSN	0.25	0.015082402	0.043943443	-0.00639719	0.026068263	0.223931737
14	MEDC	0.037037037	0.000428017	0.000779584	0.013072062	0.000456891	0.036580146
15	LPLI	0	-0.011431432	-0.015820628	0.00145262	-0.011431432	0.011431432
16	ASII 1	-0.038961039	0.032638837	0.027474305	0.002762883	0.03156841	-0.070529448
17	BCIC 2	-0.103448276	0.03890111	0.070630796	0.001883052	0.031594476	-0.135042752
18	BNLI	-0.411764706	0.025713879	-0.006021551	0.006449903	0.028193341	-0.439958047
19	BVIC	0.066666667	-0.004191236	0.010972622	-0.019851678	-0.003459728	0.070126395
20	BLTA	-0.014492754	-0.004191236	0.010972622	-0.005074871	-0.00435026	-0.010142494
21	INTP	0	0.002096144	-0.006536632	-0.005673226	0.002096144	-0.002096144
22	BNPK	0	-0.00204198	-0.018491478	0.003593175	-0.00204198	0.00204198
23	MAYA	0	-0.002125337	0.034741781	0.004657267	-0.002125337	0.002125337
24	BIBA	-0.023809524	-0.008553347	-0.014061825	-0.002173049	-0.008520542	-0.015288982
25	BNI 2	0	-0.003987205	-0.002327869	-0.026034947	-0.003987205	0.003987205
26	CPPR	0.02173913	0.00196082	0.027801618	0.009117168	0.002565203	0.019173928
27	ASII 2	0.034090909	0.003988831	0.00940805	0.008129509	0.00430956	0.02978135
28	BVIC	0	-0.000573789	-0.008401245	-0.005660217	-0.000573789	0.000573789
29	BGIN	0.1	0.002811062	0.002858568	0.000419776	0.003096918	0.096903082
30	BIBA	0	0.004382152	0.010217272	0.013107249	0.004382152	-0.004382152



# **LAMPIRAN 4**

**Aktivitas Volume Perdagangan saham ( Trading Volume Activity)**





# **LAMPIRAN 5**

**Uji beda dua rata-rata dari dua kelompok berpasangan  
(t-test: Paired Two Samples of Means)**

## Frequencies

### Statistics

		Sebelum Pengumuman	Sesudah Pengumuman	Saat Pengumuman
N	Valid	30	30	30
	Missing	0	0	0
Mean		3,410742E-02	-3,9639982E-03	-2,07730E-02
Std. Error of Mean		4,412330E-02	6,686425E-03	1,170749E-02
Median		-4,772686E-03	1,307884E-03	-2,02848E-03
Std. Deviation		,2416733	3,662306E-02	6,412457E-02
Variance		5,840597E-02	1,341248E-03	4,111961E-03
Skewness		5,330	-1,297	-1,204
Std. Error of Skewness		,427	,427	,427
Range		1,41285	,18771	,30625
Minimum		-,10979	-,12473	-,20629
Maximum		1,30306	,06297	,09995

## Return Paired Sampel t-test

Paired Samples Correlations

Pair		N	Correlation	Sig.
1	sebelum pengumuman & saat pengumuman	30	-,118	,533
2	sebelum pengumuman & sesudah pengumuman	30	,051	,788

Paired Samples Statistics

Pair		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
1	sebelum pengumuman & saat pengumuman	9,73E-04	30	3,143469E-02	5,74E-03
		-1,6E-02	30	6,104623E-02	1,11E-02
2	sebelum pengumuman & sesudah pengumuman	9,73E-04	30	3,143469E-02	5,74E-03
		3,89E-02	30	,2388481	4,36E-02

Paired Samples Test

Pair		Paired Differences					Sig. (2-tailed)		
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
1	sebelum pengumuman & saat pengumuman	1,70E-02	7,189703E-02	1,31E-02	-9,9E-03	4,38E-02	1,294	29	,206
2	sebelum pengumuman & sesudah pengumuman	-3,8E-02	,2394055	4,37E-02	-,1273656	5,14E-02	-,869	29	,392

## Abnormal Return Paired Sampel t-test

**Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	3,41E-02	30	,2416733	4,41E-02
	-2,1E-02	30	6,412457E-02	1,17E-02
Pair 2	3,41E-02	30	,2416733	4,41E-02
	-4,0E-03	30	3,662306E-02	6,69E-03

**Paired Samples Correlations**

	N	Correlation	Sig.
Pair 1	30	-,008	,966
Pair 2	30	,123	,516

**Paired Samples Test**

	Paired Differences					df	Sig. (2-tailed)	
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1	5,49E-02	,2505360	4,57E-02	-3,9E-02	1,484321	1,200	29	,240
Pair 2	3,81E-02	,2399252	4,38E-02	-5,2E-02	,1276610	,869	29	,392

## Trading Volume Activity (TVA) Paired Sampel t-test

**Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 Sebelum Pengumuman Saat Pengumuman	1,1942285 1,1951111	31 31	3,8775142 3,8782211	,6964221 ,6965491
Pair 2 Sebelum Pengumuman Sesudah Pengumuman	1,1942285 1,2824472	31 31	3,8775142 3,9135435	,6964221 ,7028932

**Paired Samples Correlations**

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 Sebelum Pengumuman & Saat Pengumuman	31	1,000	,000
Pair 2 Sebelum Pengumuman & Sesudah Pengumuman	31	,985	,000

**Paired Samples Test**

	Paired Differences							
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
				Lower	Upper			
Pair 1 Sebelum Pengumuman - Saat Pengumuman	-8,8E-04	1,890181E-02	3,39E-03	-7,8E-03	6,05E-03	-,260	30	,797
Pair 2 Sebelum Pengumuman - Sesudah Pengumuman	-8,8E-02	,6805482	,1222301	-,3378459	,1614083	-,722	30	,476