

**ANALISIS PENGARUH PENGUMUMAN SAHAM BONUS
TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SAHAM DI
BURSA EFEK JAKARTA TAHUN 1999 - 2004**



SKRIPSI

Disusun oleh :

Nama : Renol Bastian
No. Mhs : 00 312 341
Jurusan : Akuntansi

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2005**

**ANALISIS PENGARUH PENGUMUMAN SAHAM
BONUS TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN
SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA TAHUN
1999-2004**

SKRIPSI

**Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk
mencapai derajat Sarjana Strata-1 jurusan Akuntansi
pada Fakultas Ekonomi UII**

Oleh :

Nama : Renol Bastian

No. Mahasiswa : 00 312 341

**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 sanksi/hukuman apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 22 September 2005

Penyusun,

Renol Bastian

**ANALISIS PENGARUH PENGUMUMAN SAHAM BONUS
TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SAHAM DI BURSA
EFEK JAKARTA TAHUN
1999-2004**

Hasil Penelitian

Diajukan oleh :

**Nama : Renol Bastian
No. Mahasiswa : 00 312 341
Jurusan : Akuntansi**

Yogyakarta, 8 Agustus 2005

Telah disetujui untuk diujikan

Dosen Pembimbing,



(Dra. Reni Yendrawati, M.Si)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**ANALISIS PENGARUH PENGUMUMAN SAHAM BONUS TERHADAP VOLUME
PERDAGANGAN SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA TAHUN 1999 - 2004**

**Disusun Oleh: RENOL BASTIAN
Nomor mahasiswa: 00312341**

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

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

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



Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Indonesia



Suwarsono, MA

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Puji syukur kehadirat ALLAH SWT atas semua rahmat dan hidayah serta perlindungan yang diberikan-Mu selama ini dan selamanya. Salawat dan salam yang terus dipanjatkan kepada baginda Rosululloh Muhammad SAW, yang selalu memberikan syafa'atnya kepada seluruh umat Islam dan memberikan rasa untuk selalu memiliki rasa *Istiqomah*.

Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi persyaratan akademis untuk mencapai gelar Sarjana Strata I (S1) pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Penelitian dan penulisan skripsi ini tak lepas dari keringanan tangan, keikhlasan hati, kesabaran tanpa pamrih dan dukungan yang tulus dari banyak pihak, dengan itu perkenankanlah penulis menghaturkan terima kasih secara khusus kepada :

1. Bapak Drs.Luthfi Hasan, MS.i. Selaku Rektor Universitas Islam Indonesia
2. Bapak Drs. Suwarsono, M.A. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
3. Ibu Dra. Erna Hidayah, M.Si, Ak. Selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
4. Ibu Dra. Reni Yendrawati, M.Si Selaku Dosen Pembimbing Skripsi.
Jazakumulloh untuk kesediaan, kesabaran, bantuan dan kemudahan yang ibu berikan kepada saya.
5. Segenap Dosen dan Pengajar di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia dan tak lepas juga seluruh karyawan FE-UII yang tidak kecil jasanya.
6. Mama n Papa tercinta yang tak henti-hentinya memberikan doa dan cinta kasih sayangnya, dan sampai detik ini belum dapat membalas segalanya, hanya doa yang tulus ikhlas.
7. Adek-adekku Lidia n Yusuf yang aku sayangi n cintai (*semoga kalian berdua menjadi orang yang berguna n berbakti kepada orang tua. Amin.*).

8. Nenekku tercinta yang selalu memberikan doa dan kasih sayang semoga selalu diberi kesehatan dan umur yang panjang, Om Paki, Mpok sekeluarga, Om Perus, Tek mimi, Om Hel sekeluarga, riki n sekeluarga, sepupuku semua.
9. Sahabat dan temanku : Arif&Henri (*the big brother, cepet kawin oi..*), n Olil (*selamat mencari cinta sejati*), Rudi dagu (*playboy jambi yg gak punya cewek*), Ria ndut n Ika lohan (*thank's for ha2hi2nya*), Nanta (*makasih pindahannya*), Eva (*makasih atas kenangan indahny*), Heru (*cepat dewasa*), Subhan (*thank's udah boleh numpang ngeprint*), Epy (*thank's udah jadi tmn dekatku*), Lia (*makasih atas pengertiannya*) n Geng Akt: Opik (*petualang cinta*), Moemoe (*nama aslinya mukhlis, petualang juga*), Jimmy (*Mr.ngantuk*), Kiki (*jangan kaya anak kecil*), Geng Semud, terutama Bowo (*makasih banyak atas bantuannya*) & Nana, Adam, Abe, Maul, Iil, Aji, Iqbal, Dimyati, Franky, Lutfi&Lian, Hilda, Iin, Risma, Nita, Dewi, Reta, Teman-teman kelas E 2000. Pak'e Damar, Dadank, Diyan, Deky, Bangun, Andi and 4 all (*keep in touch ya,,*), temen-temen Komunitas Mahasiswa Akuntansi (*perjuangan belum berakhir...*), Gredia W, dan semua teman-teman yang telah memasuki kehidupanku....*maaf ga bisa ditulis semua*.
10. Semua pihak yang tidak disebutkan satu-persatu namun tetap memberikan kasih dan sayangnya yang tulus kepada penulis....*Jazakumulloh Khoiron*
Semoga penelitian ini dapat memberikan manfaat yang berarti bagi siapa saja yang berkepentingan.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb

Yogyakarta, 19 september 2005

Renol Bastian

HALAMAN MOTTO

**Tidak ada yang tidak bisa kita kerjakan asal kita mau
berusaha dan jangan ada kata putus asa.**

Daftar Isi

	Hal
Halaman Sampul Depan.....	i
Halaman judul.....	ii
Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan Skripsi.....	iv
Halaman Berita Acara Ujian.....	v
Kata Pengantar.....	vi
Halaman Motto.....	viii
Daftar Isi.....	ix
Daftar Tabel.....	xi
Daftar Lampiran.....	xii
Abstraksi.....	xiii
Bab I : PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Perumusan Masalah	4
1.3 Batasan Masalah	4
1.4 Tujuan Penelitian	5
1.5 Manfaat Penelitian	5
1.6 Sistematika Pembahasan.....	6
Bab II : LANDASAN TEORI	8
2.1 Pasar Modal dan Bursa Efek.....	8
2.1.1 Pengertian Pasar Modal	8
2.1.2 Manfaat Pasar Modal	11
2.1.3 Pengertian Bursa Efek.....	12
2.2 Efisiensi Pasar	13
2.2.1 Alasan-alasan Pasar yang Efisien.....	14
2.2.2 Alasan-alasan Pasar tidak Efisien	15
2.3 Pengertian Saham Bonus	16
2.3.1 Agio Saham.....	18
2.4 Theory Signalling.....	20
2.5 Studi Peristiwa.....	21
2.6 Aktivitas Volume Perdagangan Sekuritas.....	21
2.6.1 Trading Volume Activity (TVA).....	22
2.7 Windows Period.....	22
2.8 Penelitian Sebelumnya Tentang Saham Bonus.....	22
2.9 Hipotesis Penelitian.....	24
Bab III : METODE PENELITIAN	25
3.1 Populasi dan Sampel	25
3.1.1 Spesifikasi Populasi.....	25
3.1.2 Spesifikasi Sampel.....	25
3.2 Sumber Data.....	26
3.3 Data yang Diperlukan	26

3.4 Variabel yang Diteliti.....	27
3.4.1 Aktivitas Volume Perdagangan Saham	27
3.4.2 Saham Bonus.....	27
3.5 Objek Penelitian.....	27
3.6 Metoda Analisa.....	28
3.7 Pengolahan Data.....	29
3.8 Langkah Pengujian Hipotesis.....	30
Bab IV : ANALISIS DATA.....	33
4.1 Deskriptif Data.....	33
4.2 Trading Volume Activity (TVA).....	34
4.3 Hasil Pengujian Hipotesis TVA.....	37
4.4 Implikasi Hasil Analisis Penelitian.....	39
Bab V : KESIMPULAN.....	41
5.1 Kesimpulan.....	41
5.2 Keterbatasan dan Saran Penelitian.....	41
DAFTAR PUSTAKA.....	43

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
3.1 Perusahaan Objek Penelitian.....	28
4.1 Distribusi Perusahaan Sampel.....	34
4.2 Hasil Perhitungan TVA.....	35
4.3 Hasil Perhitungan Rata-rata TVA.....	37
4.4 Hasil Uji Statistik Rata-rata TVA.....	38

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
I. Data Sampel Perusahaan yang Melakukan Kebijakan Saham Bonus dari Tahun 1999 Sampai 2004.....	44
II. Hasil Perhitungan TVA Tahun 1999 sampai 2004.....	45
III. Hasil Perhitungan Rata-rata TVA sebelum dan Sesudah Pengumuman Saham Bonus.....	66
IV. Hasil Pengujian Statistik dengan SPSS 12.0.....	67

ABSTRAKSI

Dalam kenyataannya yang terjadi dipasar modal adalah investor menyukai perusahaan yang memberikan keuntungan yang lebih dalam bentuk distribusi saham, sebagai pertimbangan sebelum menginvestasikan dana yang dimiliki. Dengan adanya distribusi saham tersebut diharapkan dapat meningkatkan pendapatan yang diterima oleh investor. Sedangkan bagi perusahaan emiten Dengan adanya distribusi saham tersebut, maka jumlah saham yang beredar akan bertambah. Pertambahan jumlah saham yang terjadi berarti meningkatkan penawaran yang bisa mengakibatkan terjadinya permintaan dan penawaran saham. Ada beberapa bentuk distribusi saham yang dapat dilakukan antara lain dengan deviden saham, saham bonus, right issue dan stockspilt.

Pada penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui kandungan informasi dari adanya pengumuman saham bonus. Penelitian ini juga akan mengungkapkan reaksi pasar akibat adanya pengumuman saham bonus terhadap aktivitas volume perdagangan saham, dengan melihat perubahan aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah adanya pengumuman saham bonus, dengan menggunakan indikator TVA. Dalam melakukan penelitian ini menggunakan data sekunder yang di dapat dari BEJ.

Dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan setelah pengumuman saham bonus tidak berpengaruh secara signifikan, walaupun terjadi kenaikan rata-rata TVA setelah pengumuman saham bonus. Tidak terdapatnya perbedaan yang signifikan antara rata-rata TVA saham sebelum dan sesudah pengumuman saham bonus menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi.

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Dalam pengertiannya pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau sekuritas jangka panjang yang dapat diperjualbelikan dalam bentuk uang atau modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities* maupun perusahaan swasta (Husnan, 2001). Banyak alasan dan motivasi perusahaan menjual sahamnya kepada masyarakat melalui bursa efek, tetapi alasan utama adalah untuk menarik dana dari masyarakat dengan sasaran untuk memperbaiki struktur modal. Dengan *go-public* memungkinkan perusahaan memperoleh dana segar untuk membiayai berbagai kegiatan perusahaan.

Dalam menentukan apakah investor atau penanam modal akan melakukan transaksi jual beli di pasar modal, biasanya mendasarkan keputusan pada berbagai informasi. Informasi tersebut akan mempunyai makna atau nilai bagi investor jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan terjadinya transaksi di pasar modal. Informasi yang bersifat fundamental disediakan oleh perusahaan melalui dikeluarkannya atau diterbitkannya laporan keuangan. Oleh karena itu laporan keuangan merupakan suatu akuntabilitas yang harus dilakukan oleh para eksekutif kepada pemilik atau investor.

Salah satu instrument yang ada dalam pasar modal pada Bursa Efek Jakarta adalah saham bonus. Saham bonus disini sangat diperhitungkan oleh para Investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan emiten, karena tidak semua investor dapat menerima saham bonus yang dibagikan oleh perusahaan emiten. Definisi *saham bonus adalah penerbitan saham yang diterbitkan kepada pemegang saham lama, pembagian tersebut akan menyebabkan terjadinya penurunan harga saham yang bersangkutan (sunariyah,1997)*. Saham yang diberikan secara cuma-cuma oleh emiten kepada pemegang saham tersebut, dapat berasal dari kapitalisasi agio saham, atau dapat pula berasal dari selisih penilaian kembali aktiva tetap. Besarnya bonus ditentukan dalam rapat pemegang saham, dimana besarnya dinyatakan dalam satuan rasio berapa pemegang saham lama mendapatkan 2 saham baru.

Dampak dari saham bonus adalah meningkatnya jumlah saham yang beredar atau saham yang dibagikan secara cuma-cuma kepada pemegang saham berdasarkan jumlah saham yang dimiliki. Dengan kata lain, saham bonus berakibat pada meningkatnya faktor penawaran saham, dan dengan asumsi permintaan tetap maka dapat berakibat harga saham dapat menjadi lebih kecil. Harga saham sebelum dilakukan pengumuman saham bonus bisa diatas *overpriced*. Signal negatif juga dapat terjadi karena terjadinya distribusi saham dilakukan pada saat harga tinggi, akibatnya antisipasi pasar menjadi lebih kecil pada saat pengumuman. Kedua hal tersebut menjadi

motivasi penulis untuk meneliti dan mengamati hal itu dengan memfokuskan pada peristiwa pengumuman saham bonus.

Sejumlah penelitian empiris telah dilakukan untuk mengukur reaksi pasar terhadap informasi mengenai peristiwa yang berkaitan dengan aksi dari perusahaan dan hasil ini dapat menunjukkan sesuatu bukti yang sangat penting dalam menentukan *the efficient market's hypothesis* (Pettit :1972). Investigasi juga telah dilakukan penting dalam menentukan reaksi pasar secara cepat dan tepat terhadap pengumuman deviden. Hasil studi tersebut menunjukkan adanya eksistensi antisipasi pasar yang kemungkinan disebabkan oleh para investor yang mempunyai akses terhadap informasi sebelum pengumuman dilakukan. Selain itu ada penelitian empiris yang menyatakan bahwa perubahan pembayaran deviden merupakan refleksi dari arus kas dimasa yang akan datang, artinya bahwa kebijakan deviden meningkat pada saat diyakinkan dimasa yang akan datang adanya kemungkinan yang tinggi dalam memenuhi arus kas dan begitu pula sebaliknya.

Dalam kenyataanya yang terjadi dipasar modal adalah investor menyukai perusahaan yang memberikan keuntungan lebih seperti pembagian deviden, saham bonus atau pun *stock split* untuk menginvestasikan dana yang dimiliki. Dengan adanya tambahan pendapatan maka investor tidak hanya mendapat *return* yang sesuai dengan dana investasinya. Dengan adanya tambahan pendapatan yang diterima oleh perusahaan emiten yang

berasal dari penjualan saham maka investor tidak hanya mendapat return yang sesuai dengan dana yang di investasikannya.

Hal tersebut menjadi motivasi peneliti untuk meneliti dan mengamati hal ini dengan menitikberatkan peristiwa pada Bursa Efek Jakarta disekitar pengumuman saham bonus.

Berdasarkan uraian diatas maka penelitian ini ditunjukkan untuk meneliti dan menganalisa hal tersebut, maka penulis mengambil judul **“Analisis Pengaruh Pengumuman Saham Bonus Terhadap Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Di Bursa Efek Jakarta Tahun 1999-2004”**.

1.2. Perumusan Masalah Penelitian

Masalah yang diamati dan dianalisis adalah reaksi pasar atau antisipasi pasar disekitar pengumuman saham bonus yang telah dilakukan, apakah informasi pengumuman saham bonus memberikan signal yang baik atau buruk bagi para pelaku pasar modal?. Dengan membandingkan pola aktivitas perdagangan saham sebelum dan setelah pengumuman saham bonus. Sehingga dari uraian latar belakang permasalahan diatas, maka dapat ditentukan pokok permasalahan dalam penelitian ini,yaitu :

Apakah pengumuman saham bonus sebagai suatu sinyal informasi berpengaruh secara signifikan terhadap volume perdagangan saham.

1.3. Batasan Masalah

1. Penelitian ini hanya meneliti perusahaan yang melakukan kebijakan saham bonus yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
2. Penelitian hanya mengambil sampel perusahaan yang hanya melakukan kebijakan saham bonus dan tidak melakukan kebijakan-kebijakan lainnya pada periode tahun 1999 sampai dengan tahun 2004.

1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisa apakah dengan adanya kebijakan perusahaan (*emiten*) untuk melakukan pengumuman *saham bonus* berpengaruh secara signifikan terhadap volume perdagangan saham.

1.5. Manfaat Penelitian

- a. Bagi Investor, dengan adanya penelitian ini dapat digunakan sebagai tolak ukur seorang Investor untuk berhati-hati dalam menyikapi suatu kebijakan yang dikeluarkan oleh perusahaan emiten. Karena kebijakan yang dikeluarkan oleh perusahaan emiten pasti akan memberikan reaksi positif maupun negative terhadap pasar, yang akan berpengaruh pada harga saham itu sendiri setelah kebijakan itu dikeluarkan, sehingga investor perlu mempertimbangkan lebih lanjut membandingkan antara manfaat yang akan diperoleh dengan pengorbanan yang dikeluarkan oleh investor, selain itu juga memberikan bukti empiris bagi para akademisi dan para

(calon) investor mengenai pengaruh pengumuman saham bonus terhadap volume perdagangan saham.

- b. Bagi penulis, sebagai sumbangan pemikiran untuk melakukan penelitian yang lebih baik dan lebih menyempurnakan hasil penelitian ini.

1.6. Sistematika Pembahasan

Skripsi ini disusun dengan sistematika berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian.

BAB II LANDASAN TEORI

Dalam kajian pustaka akan menerangkan teori-teori yang terkait, yaitu: efisiensi pasar modal, saham bonus, Theory Signalling, studi peristiwa, aktivitas volume perdagangan dan *windows period*, penelitian-penelitian terdahulu, Hipotesa Penelitian.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini berisikan tentang variabel yang dipakai dalam penelitian, pemilihan sample, data-data penelitian, sumber pengumpulan data, metode analisis, pengolahan data dan langkah-langkah pengujian hipotesis serta pernyataan hipotesis.

BAB IV ANALISA DATA

Bab ini membahas tentang diskripsi hasil penelitian berdasarkan data-data yang telah dikumpulkan dan pembahasan hasil penelitian, pengujian dan analisis hipotesis.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini dipaparkan kesimpulan-kesimpulan dan saran dari seluruh bahasan penulisan.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Pasar Modal dan Bursa Efek

2.1.1. Pengertian Pasar Modal

Pengertian pasar modal di Indonesia tercantum dalam pasal 1 undang-undang pasar modal nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal, menyebutkan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang berkenaan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Menurut Keppres nomor 60 tahun 1998, pasar modal adalah bursa yang merupakan sarana untuk mempertemukan penawaran dan permintaan dana jangka panjang dalam bentuk efek (Sri Handaru Y, Handoyo P, Fandy Tjiptono, 1996:2).

Banyak dari kalangan para ahli yang mengemukakan pendapat mengenai pengertian pasar modal, akan tetapi pada dasarnya pendapat-pendapat tersebut mempunyai arah yang sama. Menurut Suad Hasnan (1996), secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrument keuangan (sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjual belikan baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, public authorities,

maupun perusahaan swasta. Dengan demikian, pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan (financial market).

Pasar modal menjadikan 2 fungsi :

1. Fungsi Ekonomi

Pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana jangka panjang dari pihak yang mempunyai kelebihan dana (yang memberi pinjaman dana) ke pihak yang memerlukan dana (para peminjam dana) jangka panjang.

2. Fungsi Keuangan

Dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh para peminjam dana (*barrowers*) dan yang meminjamkan dana (*lenders*), menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.

Sebagaimana didefinisikan diatas, pasar modal merupakan pertemuan supply dan demand akan dana jangka panjang yang transferable. Oleh karena itu keberhasilan pembentukan pasar modal dipengaruhi oleh supply dan demand tersebut. Secara rinci faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal antara lain :

1. Supply Sekuritas

Faktor ini berarti harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas dipasar modal. Disamping itu pada perusahaan harus memenuhi persyaratan full disclosures, artinya

perusahaan bersedia mengungkapkan kondisinya yang dituntut oleh pasar modal.

2. Demand sekuritas

Faktor ini berarti bahwa harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas yang ditawarkan. Sehubungan dengan faktor ini, maka pendapatan perkapita suatu negara dan distribusi pendapatan mempengaruhi besar kecilnya demand akan sekuritas.

3. Kondisi Politik dan Ekonomi.

Kondisi politik yang stabil akan membantu pertumbuhan ekonomi yang akhirnya mempengaruhi pendapatan perkapita suatu negara, sehingga selanjutnya supply dan demand akan sekuritas akan terpengaruhi.

4. Masalah Hukum dan Peraturan

Kebenaran informasi, kecepatan, dan kelengkapannya sangat penting bagi calon investor, oleh sebab itu peraturan yang melindungi investor dari informasi yang tidak benar dan menyelesaikan menjadi mutlak diperlukan.

5. Keberadaan lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal dan berbagai lembaga yang memungkinkan dilakukan transaksi secara efisien.

Kegiatan dipasar modal pada dasarnya merupakan kegiatan yang dilakukan oleh pemilik dana dan pihak yang memerlukan dana

secara langsung (artinya tidak ada perantara keuangan yang mengambil alih risiko investasi). Dengan demikian peran informasi yang dapat diandalkan kebenarannya dan cepat tersedianya menjadi sangat penting. Disamping itu transaksi harus dapat dilakukan dengan efisien dan dapat diandalkan. Diperlukan berbagai lembaga dan profesi yang menjamin persyaratan-persyaratan tersebut dapat dipenuhi.

2.1.2. Manfaat Pasar Modal

Berbagai manfaat pasar modal dapat dinikmati oleh *emiten*, *investor*, dan pemerintah.

1. Manfaat pasar modal bagi emiten, yaitu :
 - a. Perusahaan yang menerbitkan sekuritas pada dasar perdana dan dapat memperoleh dana sekaligus dalam jumlah yang besar.
 - b. Dengan menerbitkan saham dapat mengurangi ketergantungan perusahaan (emiten) kepada bank dan dapat memperbaiki struktur modal.
 - c. Dengan menerbitkan saham (emisi saham) tidak ada beban tetap yang berupa pembayaran bunga dan jangka waktu penggunaan dana dari penjualan saham tidak terbatas.
2. Manfaat pasar modal bagi investor, yaitu :
 - a. Investor yang membeli saham akan memperoleh deviden dan investor yang membeli obligasi akan memperoleh bunga.

- b. Investor sekaligus dapat membeli beberapa macam saham dan obligasi untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar dan mengurangi risiko.
 - c. Mempunyai hak suara dalam rapat pemegang saham bagi pemegang saham.
3. Manfaat pasar modal bagi pemerintah, yaitu :
- a. Meningkatkan investasi
 - b. Meningkatkan pertumbuhan ekonomi
 - c. Meningkatkan pemerataan pendapatan

2.1.3. Pengertian Bursa Efek

Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka.

Tujuan didirikannya bursa efek adalah untuk menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien.

Sementara fungsinya adalah untuk :

- 1. menjaga kontinuitas pasar
- 2. menciptakan harga efek yang wajar melalui mekanisme permintaan dan penawaran.

Di Indonesia sudah memiliki dua bursa efek yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES).

2. 2. Efisiensi Pasar

Efisiensi pasar dapat dilihat dari bagaimana suatu pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut pasar efisien. Secara formal pasar modal yang efisien dapat didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan (Suad Husnan, 1994 : 246). Fama (1970) membedakan efisiensi pasar menjadi tiga macam, yaitu :

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

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Jika pasar efisien bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Ini berarti bahwa untuk pasar yang efisien bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

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

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten.

3. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang bersifat pribadi. Jika pasar efisien dalam bentuk kuat, maka tidak ada individual investor atau grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi privat / pribadi.

Tujuan Fama (1970) membedakan dalam tiga bentuk pasar efisien ini adalah untuk mengklasifikasikan penelitian empiris terhadap efisiensi pasar. Ketiga bentuk efisiensi pasar ini berhubungan satu dengan yang lain. Hubungan ini berupa tingkatan yang kumulatif, yaitu : bentuk lemah merupakan bagian dari bentuk setengah kuat dan bentuk setengah kuat merupakan bagian dari bentuk kuat.

2.2.1. Alasan-alasan pasar yang efisien

Pasar menjadi efisien karena terjadinya beberapa peristiwa berikut ini (Jogiyanto, 2000 : 375) :

1. Investor adalah penerima harga (*price takers*), yang berarti bahwa sebagai pelaku pasar, investor seorang diri tidak dapat mempengaruhi harga dari suatu sekuritas.
2. Informasi tersedia secara luas kepada semua pelaku pasar pada saat yang bersamaan dan harga untuk memperoleh informasi tersebut murah.
3. Informasi dihasilkan secara acak (*random*) dan tiap-tiap pengumuman informasi sifatnya *random* satu dengan yang lainnya, secara *random* artinya bahwa investor tidak dapat memprediksi kapan emiten akan mengumumkan informasi yang baru.
4. Investor bereaksi dengan menggunakan informasi secara penuh dan cepat, sehingga harga dari sekuritas berubah dengan semestinya mencerminkan informasi tersebut untuk mencapai keseimbangan yang baru.

2.2.2. Alasan-alasan pasar tidak efisien

Pasar dapat dikatakan tidak efisien jika kondisi-kondisi berikut ini terjadi (Jogiyanto, 2000 : 376) :

1. Terdapat sejumlah kecil pelaku pasar yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas.
2. Harga dari informasi adalah mahal dan terdapat akses yang tidak seragam antara pelaku pasar yang satu dengan yang lainnya terhadap suatu informasi yang sama. Kondisi seperti ini yaitu sebagian pelaku pasar mempunyai informasi dan sebagian tidak

punya atau disebut juga dengan informasi yang tidak simetris (*asymmetric information*).

3. Informasi yang disebarkan dapat diprediksi dengan baik oleh sebagian pelaku-pelaku pasar.
4. Investor adalah individual-individual yang lugas (*naive investors*) dan tidak canggih (*unsophisticated investors*).

2.3. Saham Bonus

Sedangkan pengertian saham bonus adalah pembagian saham baru kepada para pemegang saham, pembagian saham bonus ini ditunjukkan sebagai bentuk *reward*. Saham yang diberikan secara cuma-cuma oleh emiten kepada pemegang saham tersebut, dapat berasal dari kapitalisasi *agio saham*, atau juga dapat berasal dari selisih kembali penilaian aktiva tetap. Besarnya saham bonus ditentukan dalam rapat pemegang saham, dimana besarnya dinyatakan dalam rasio. Saham bonus merupakan saham yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham yang diambil dari *agio saham*, *agio saham* adalah selisih antara harga jual terhadap harga nominal saham tersebut pada saat perusahaan melakukan penawaran umum di pasar perdana. Apabila perusahaan emiten membagikan saham bonus, misalnya dengan rasio 1:3 maka yang terjadi adalah setiap pemegang 1 lembar saham lama akan mendapat 3 lembar saham bonus. Dengan adanya pembagian saham bonus tersebut maka akan menyebabkan bertambahnya jumlah saham yang beredar, tetapi penambahan jumlah saham ini tidak diiringi dengan adanya transfer asset. Seperti halnya pada pembagian deviden kas, namun dengan adanya pembagian saham bonus ini tetap saja akan terjadi penurunan harga akibat penyesuaian harga teoritis.

Dampak dari saham bonus secara umum adalah meningkatnya jumlah saham yang beredar. Dengan kata lain, saham bonus berakibat pada meningkatnya faktor penawaran saham, dan dengan asumsi permintaan tetap

maka dapat berakibat pada menurunnya harga saham atau terjadi koreksi atas harga saham sesuai dengan faktor koreksinya. Faktor koreksi itu merupakan perbandingan saham lama dibandingkan dengan jumlah saham baru setelah penambahan bonus.

faktor koreksi ini akan mempengaruhi pasar saat masa *cum-date* terlewati atau dengan istilah lain saat *ex-date*. Apabila harga *cum-date* saham tersebut 1.000 maka saat *ex-date* harga pasar akan dibuka sekitar 250. keberhasilan saham bonus akan terlihat bila harga setelah *ex-date* berada diatas harga teoritis atau diatas harga Rp 250, demikian juga sebaliknya bila harga cenderung turun dibawah 250 maka saham bonus itu dianggap tidak menguntungkan investor.

Sedangkan Bagi perusahaan *emiten*, distribusi saham dengan cara membagikan saham bonus memiliki tujuan yaitu :

1. Terdapatnya agio saham pada perusahaan akibat penilaian kembali aktiva tetap (*revaluasi*). Sebagian agio saham tersebut dibagikan dalam bentuk saham bonus kepada pemegang saham lama sebagai *reward* dari perusahaan atas jasa mereka selama ini.
2. Perusahaan memang berkeinginan menambah jumlah saham yang beredar dipasaran. Pertambahan jumlah saham yang beredar dilakukan dengan cara membagikan seluruh agio saham perusahaan dalam bentuk saham bonus, maka harga saham akan menjadi lebih rendah dan akan lebih meningkatkan kemampuan pasar terhadap saham tersebut karena harga akan berkisar pada kisaran harga optimum.

Hai-hal Yang Perlu Diperhatikan Dalam Pembagian saham Bonus.

Ada beberapa hal yang perlu diketahui sehubungan dengan pembagian saham bonus antara lain:

- a. Tanggal Daftar Pemegang Saham (DPS), menunjukkan tanggal para pemegang saham yang berhak atas saham bonus.

- b. Tanggal Pembagian Saham Bonus, menunjukkan tanggal pembagian saham bonus secara riil. Biasanya pengambilan saham bonus melalui Biro Administrasi Efek (BAE)
- c. Ex Bonus berarti suatu tanggal yang menunjukkan bahwa mulai tanggal tersebut, perdagangan saham sudah tidak mengandung/tanpa hak saham bonus.
- d. Cum Bonus yaitu tanggal yang menunjukkan bahwa sampai dengan tanggal tersebut perdagangan atas suatu saham masih mengandung hak saham bonus.
- e. Rasio, menunjukkan perbandingan jumlah saham lama terhadap jumlah saham baru yang akan diterima. Misal rasio-nya 3:1 artinya setiap pemegang 3 saham lama berhak memperoleh 1 saham bonus. Besarnya rasio saham bonus ditentukan berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), yang berasal dari jumlah agio saham yang akan dibagikan.

informasi mengenai pengumuman pembagian saham bonus sangat penting untuk mengambil suatu keputusan apakah investor tersebut akan membeli saham tersebut sebelum pengumuman saham bonus atau tidak, sebab saham bonus hanya dibagikan kepada investor lama yang menginvestasikan dananya pada perusahaan emiten.

2.3.1. Agio Saham

secara umum agio saham yang dibagikan perusahaan dalam bentuk *saham bonus* dapat berasal dari 3 hal yaitu; pertama karena perusahaan melakukan revaluasi aktiva tetap. Di dalam rangka mengembangkan pasar modal dan untuk mendorong kesediaan perusahaan menjual saham-sahamnya melalui pasar modal, pemerintah juga menggunakan kebijaksanaan perpajakan disamping kebijaksanaan-kebijaksanaan

moneter sebagai alatnya. Salah satu bentuk kebijaksanaan fiskal itu, adalah berbagai macam fasilitas pajak yang diberikan kepada perusahaan emiten yang akan go public. Salah satu fasilitas pajak itu adalah memberikan satu kali kesempatan untuk mengadakan penilaian kembali terhadap aktiva tetap perusahaan (revaluasi aktiva tetap). Yaitu dengan cara membebaskan diri dari pengenaan pajak atas kenaikan nilai aktiva tersebut. Dengan adanya surplus pada aktiva tetap maka kemungkinan perusahaan emiten akan membagikan saham bonus. Selisih atau kenaikan nilai aktiva yang timbul dari revaluasi (surplus revaluasi) merupakan salah satu komponen hak pemegang saham yang dapat dikapitalisasikan menjadi modal saham dalam rangka perusahaan akan go public. Penilaian kembali terhadap aktiva tetap badan-badan usaha telah diatur dalam Keputusan Menteri Keuangan RI No. 109/KMK.04/1979.

Hal kedua mengakibatkan terdapatnya agio saham pada perusahaan adalah adanya kurs yang lebih besar dibandingkan dengan nilai nominal. Pengertian dari agio saham itu sendiri adalah selisih yang dibayar oleh pemegang saham (investor) kepada perusahaan emiten dengan nilai nominal sahamnya. Selain agio saham itu dapat berasal dari revaluasi aktiva tetap dan karena adanya kurs yang lebih besar dari nilai nominal saham dapat juga berasal dari *merger* atau *akuisisi* perusahaan. *Merger* atau *akuisisi* merupakan penggabungan dua perusahaan yang bertujuan untuk memperluas usahanya yaitu dengan

cara salah satu perusahaan hilang dan hanya satu yang masih hidup. Apabila dalam penggabungan dua perusahaan keduanya hilang dan muncul perusahaan baru, maka disebut konsolidasi. Merger biasanya dilakukan dengan menggabungkan dua perusahaan yang skalanya berbeda, sedangkan konsolidasi dilakukan oleh dua perusahaan yang skalanya hamper sama. Penggabungan perusahaan ini biasanya dilakukan dengan pembelian perusahaan lain sehingga sering disebut juga dengan *acquisition*.

2.4. Theory Signalling

Alasan 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 diharapkannya artinya manajemen umumnya mempunyai informasi yang lebih lengkap dan akurat dibanding 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 *event* tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari perubahan harga dan volume perdagangan saham yang terjadi. Sebagai implikasinya,

pengumuman perusahaan untuk menambah jumlah lembar saham baru yang beredar (saham bonus) akan direspon oleh pasar sebagai suatu sinyal yang menyampaikan adanya informasi baru yang dikeluarkan oleh pihak manajemen yang selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan dan aktivitas perdagangan saham. Saham bonus dianggap sebagai sinyal positif yang diberikan oleh manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek bagus di masa depan. Jadi saham bonus merupakan upaya manajemen untuk menarik perhatian para investor dengan memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kondisi yang bagus.

2.5. Studi Peristiwa

Studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman, jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dan volume perdagangan saham dari sekuritas bersangkutan.

2.6. Aktivitas Volume Perdagangan Sekuritas

Metode pengukuran untuk melakukan penelitian reaksi pasar terhadap suatu informasi adalah mengamati dan meneliti aktivitas volume perdagangan sekuritas selama periode peristiwa. Metode pengukuran ini juga menjadi

pilihan beberapa peneliti untuk mengetahui reaksi pasar modal dan mengukur efisiensi pasar modal., untuk mengamati pola aktivitas volume perdagangan saham, yaitu apakah volume perdagangan saham diatas normal setelah suatu peristiwa tersebut terjadi.

2.6.1 Trading Volume Activity (TVA)

Trading Volume Activity (TVA) merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar modal. Perhitungan *TVA* dilakukan dengan membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan dalam satu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham beredar di perusahaan tersebut pada kurun waktu yang sama.

2.7. Windows Period

Window tersebut digunakan untuk mencari variable aktivitas perdagangan sekuritas sebagai proxy dari perilaku investor. Seperti yang pernah dilakukan Morse (1981) difokuskan untuk mengetahui kapan pasar bereaksi terhadap adanya pengumuman laba perusahaan dikaitkan dengan volume perdagangan saham.

2.8. Penelitian Sebelumnya Tentang Saham Bonus

Penelitian mengenai pengaruh saham bonus terhadap harga saham ternyata pernah dilakukan oleh Asquith dan Mullins (1986 hal.77-96) secara empiris. Dari hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa nilai pasar

perusahaan turun 2% pada saat pengumuman saham bonus, secara teoritis dan empiris telah menyebabkan harga saham bereaksi secara negatif dan ini merupakan kejadian yang diakibatkan oleh *systematic risk* dari beta sekuritas yang merupakan sensitivitas keuntungan dari suatu sekuritas dalam merespon pergerakan pasar. *Systematic risk* adalah bagian resiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi atas portofolionya.

Sejumlah penelitian empiris mengenai saham bonus telah dilakukan untuk mengukur reaksi pasar terhadap informasi mengenai peristiwa yang berkaitan dengan aksi dari perusahaan dan hasil ini dapat menunjukkan suatu bukti yang sangat penting dalam membantu untuk menentukan *the efficient market's hipotesis* (petit 1972.hal 223-224). Petit juga melakukan investigasi untuk menentukan reaksi pasar secara cepat dan tepat terhadap pengumuman saham bonus. Hasil studi tersebut menunjukkan adanya eksistensi antisipasi pasar yang kemungkinan di sebabkan adanya pengumuman saham bonus. Selain itu ada penelitian empiris yang dilakukan Lintner (1956 hal. 97-113) menyatakan bahwa perubahan pembayaran dividen merupakan refleksi dari arus kas dimasa yang akan datang, artinya bahwa kebijakan dividen meningkat pada saat diyakinkan dimasa yang akan datang adanya kemungkinan yang tinggi dalam memenuhi arus kas dan begitu pula sebaliknya.

Penelitian yang pernah dilakukan oleh Woolridge (1982 hal.237-247) tentang pengaruh *distribution announcement* terhadap saham bonus, yang menjelaskan bahwa adanya reaksi positif dari pasar antara aktivitas harga dan volume perdagangan terhadap pengumuman saham bonus yang menyebabkan terjadinya perubahan volume dan harga saham setelah adanya pengumuman. Artinya penelitian ini ditunjukan bahwa ada suatu harapan dari pemegang saham atau *investor* atas pengumuman distribusi saham yang terjadi, terhadap periode dimasa yang akan datang. Bagaimana suatu pasar bereaksi terhadap informasi mengenai pengumuman saham bonus dari suatu perusahaan *go public* untuk mencapai harga keseimbangan yang baru merupakan hal penting. Jika pasar bereaksi secara cepat dan akurat untuk mencapai harga

keseimbangan yang mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi ini disebut dengan pasar yang efisien secara informasi. Dengan terjadinya distribusi saham bonus, maka harga saham akan menjadi lebih rendah sehingga dengan harga saham yang relative lebih rendah akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham tersebut dan harga akan berkisar pada kisaran perdagangan yang optimum (optimum trading range). Hal ini diperkuat pada penelitian yang dilakukan oleh Lakonishok dan Lev (1987 hal.83-89), yang meneliti bahwa harga saham sebelum dilakukannya pengumuman relative lebih tinggi dibandingkan dengan setelah pengumuman saham bonus.

2.8. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang kajian teori dan penelitian sebelumnya maka diajukan hipotesis sebagai berikut :

1. Diduga terdapat perbedaan yang signifikan antara aktifitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah saham bonus.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel

3.1.1. Spesifikasi Populasi

Dalam penelitian ini perusahaan yang dipilih sebagai populasi adalah perusahaan yang terdaftar di BEJ periode 1999 sampai dengan 2004.

3.1.2. Spesifikasi Sampel.

Penentuan sampel dalam penelitian ini adalah secara *purposive sampling*. Di dalam *purposive sampling*, populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu sesuai dengan yang dikehendaki oleh peneliti. Sampel saham yang dipilih adalah saham-saham yang telah terdaftar di Bursa efek Jakarta serta melakukan kebijakan Saham Bonus pada periode Januari 1999 sampai Desember 2004 namun tidak mengeluarkan kebijakan lain seperti *stock dividen*, *right issue*, *stock split*, atau pengumuman perusahaan lainnya. Pembatasan tersebut dilakukan untuk menghindari adanya ambiguitas yang di sampaikan oleh informasi-informasi tersebut (Howe & Lin,1992) atau dengan kata lain bertujuan untuk menghindari misspesifikasi dalam penentuan sampel penelitian yang selanjutnya dapat berpegaruh terhadap hasil analisis.

3.2. Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder (*secondary data*) yang dapat diperoleh dari berbagai literatur, artikel, teks book, media massa, data base yang ada dipojok BEJ FE-UII dan perpustakaan MM-UGM serta sumber lain yang dapat mendukung penelitian ini. Data-data yang digunakan antara lain :

1. Nama saham perusahaan yang melakukan saham bonus tahun 1999 sampai dengan 2004 diperoleh dari *JSX Statistic*.
2. Tanggal pengumuman saham bonus dari masing-masing perusahaan sampel diperoleh dari *JSX Statistic* tahun 1999 sampai dengan 2004.
3. Data volume perdagangan saham per hari yang tersedia di BEJ FE UII.
4. Jumlah saham yang beredar masing-masing perusahaan diperoleh dari *JSX Statistic*.

3.3. Data Yang Diperlukan

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, antara lain adalah :

1. Data perusahaan yang melakukan saham bonus dan tanggal pengumumannya pada Januari 1999 sampai Desember 2004.
2. Data jumlah lembar saham yang beredar dan diperdagangkan pada saat 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah terjadinya pengumuman saham bonus yang diperoleh dari *JSX Statistics* dan Data Base di BEJ UII.

3.4. Variabel Yang Diteliti

3.4.1 Aktivitas Volume Perdagangan Saham

Kebijakan saham bonus dapat mempengaruhi volume perdagangan dan jumlah pemegang saham yang dalam hal ini adalah semakin meningkat. Disisi lain Lakonishok dan Lev (1987) menemukan bahwa saham bonus tersebut tidak mengakibatkan pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan saham. Dengan melihat aktivitas volume perdagangan saham dapat diketahui saham tersebut diminati atau tidak oleh investor.

3.4.2. Saham Bonus

Fokus dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah saham bonus berpengaruh secara signifikan terhadap aktivitas volume perdagangan saham. Kasus saham bonus yang digunakan dalam penelitian ini adalah kasus saham bonus yang terjadi di Indonesia yaitu di Bursa Efek Jakarta tahun 1999 sampai 2004 yang hanya melakukan kebijakan saham bonus dan tidak melakukan kebijakan lain seperti *warrant*, *right issue*, *stock split*, dan pengumuman lainnya.

3.5. Objek Penelitian

Setelah dilakukan seleksi, dari 38 perusahaan yang melakukan kebijakan saham bonus, perusahaan yang memenuhi persyaratan untuk dijadikan sampel penelitian ini adalah sebanyak 19 perusahaan yang

murni hanya melakukan kebijakan saham bonus dan perdagangan sahamnya aktif. Adapun daftar perusahaan yang melakukan kebijakan saham bonus dan tanggal pengumumannya yang dijadikan sampel penelitian disajikan dalam tabel 3.1

Tabel 3.1.
Perusahaan Objek Penelitian

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tanggal Pengumuman
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	02 Juli 1999
2	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk,	23 Februari 1999
3	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	09 Agustus 1999
4	SPMA	Suparma Tbk.	23 September 1999
5	TLKM	Telekomunikasi Indonesia	02 Agustus 1999
6	ASBI	Asuransi Bintang Tbk.	31 Oktober 2000
7	CTRA	Ciputra Development Tbk.	01 Desember 2000
8	DNKS	Dankos Laboratories Tbk.	08 Agustus 2000
9	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	30 Oktober 2000
10	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk.	28 Maret 2000
11	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	05 Desember 2000
12	KDSI	Kedawung Setia Industri Tbk.	07 Juli 2000
13	MTDL	Metrodata Electronics Tbk.	17 Februari 2000
14	INCI	Intan Wijaya Internasional Tbk.	27 Agustus 2001
15	MTDL	Metrodata Electronics Tbk.	03 Desember 2001
16	SMAR	Smart Tbk.	13 Februari 2001
17	ANTM	Aneka Tambang (persero) Tbk.	26 Juli 2002
18	ABDA	Asuransi Bina Dana Arta Tbk.	06 Agustus 2003
19	GRIV	Great River International Tbk.	14 Januari 2004

3.6. Metoda Analisa

Jangka waktu pengamatan dalam penelitian ini adalah 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah tanggal pengumuman saham bonus untuk saham-saham yang telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan merupakan saham-saham aktif diperdagangkan serta mengumumkan kebijakan saham bonus di bulan Januari 1999 sampai dengan Desember 2004, namun tidak mengeluarkan kebijakan lain selain saham bonus seperti *Right issue*, *stock dividen*,

warrant, *stock split*, atau pengumuman perusahaan lainnya. Pembatasan tersebut digunakan untuk menghindari adanya ambiguitas yang disampaikan oleh informasi-informasi tersebut atau dengan kata lain bertujuan untuk menghindari misspesifikasi dalam penentuan sample yang selanjutnya dapat berpengaruh terhadap hasil analisisnya (Howe & Lin, 1992).

Penentuan periode jendela (*windows period*) 10 hari diatas digunakan untuk menghindari adanya *confounding effect* (seperti pembagian deviden, *right issue* dan *stock split*) yang akan menyebabkan aktivitas volume perdagangan saham perusahaan yang bersangkutan mengalami perubahan. Oleh karena itu, untuk melihat perubahan aktivitas volume perdagangan saham yang disebabkan oleh saham bonus, maka waktu 10 hari cukup layak. Periode waktu yang terlalu pendek (kurang dari sepuluh hari) atau terlalu panjang (lebih dari sepuluh hari) akan memungkinkan bias dalam melihat pengaruhnya.

3.7. Pengolahan Data

Data yang diperoleh diolah dengan menggunakan uji beda dua rata-rata dengan uji (t-test) dengan derajat kepercayaan 95 %. Bentuk pengujian hipotesa rata-rata di proses dengan menggunakan program SPSS (*statistical package for social science*). Uji tersebut digunakan untuk mengetahui apakah *saham bonus* berpengaruh secara signifikan terhadap aktivitas volume perdagangan saham.

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis dilakukan penghitungan terlebih dahulu yaitu:

Aktivitas volume perdagangan saham yang dapat dilihat dengan menggunakan indikator *Trading Volume Activity* (TVA) dengan formula sebagai berikut :

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

TVA digunakan untuk mengetahui apakah preferensi investor secara individual menilai peristiwa saham bonus sebagai suatu sinyal + atau – untuk membuat keputusan perdagangan saham diatas keputusan perdagangan yang normal.

Setelah TVA masing-masing diketahui, kemudian dihitung rata-rata volume perdagangan dengan rumusan sebagai berikut :

$$\bar{X} \text{ TVA} = \frac{\sum_{i=1}^n TVA_i}{n}$$

Dimana :

$\bar{X} \text{ TVA}$ = Rata-rata TVA.

$\sum_{i=1}^n TVA_i$ = Jumlah TVA pada periode peristiwa ke-t.

n = Lamanya periode pengamatan

3.8. Langkah Pengujian Hipotesis

- a. Pengujian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pengumuman saham bonus terhadap aktivitas volume perdagangan saham. Periode pengujiannya adalah terdiri dari 2 periode yaitu 10 hari sebelum pengumuman saham bonus dan 10 hari setelah pengumuman saham bonus. Berdasarkan tujuan penelitian, hipotesis yang diajukan adalah:

H_0 : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara aktifitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman saham bonus.

H_a : Terdapat perbedaan yang signifikan antara aktifitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman saham bonus.

Berdasarkan pada perumusan hipotesis penelitian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis statistiknya (*statistical hypothesis*) sebagai berikut:

H_0 : Mean TVA sebelum = Mean TVA sesudah.

H_a : Mean TVA sebelum \neq Mean TVA sesudah.

- b. Setelah menentukan H_0 dan H_a serta mengetahui rata-rata *TVA* untuk 20 hari pengamatan, selanjutnya melakukan pengujian beda dua rata-rata

dengan uji (*t-test*) dari dua periode yang diperbandingan (antara sebelum dan sesudah pengumuman saham bonus).

- c. Untuk menguji perbedaan TVA sebelum dan sesudah pengumuman saham bonus digunakan analisis statistik dengan uji t (*t-test*) dengan menentukan derajat kepercayaan sebesar 95% dan tingkat kesalahan α sebesar 5%. Jika nilai probabilitas yang didapat lebih besar dari pada 5% maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dan apabila nilai probabilitasnya lebih kecil dari 5% maka H_a diterima dan H_0 ditolak.

BAB IV

ANALISIS DATA

Setelah melakukan pengumpulan data, tahap selanjutnya adalah melakukan analisa data. Bab ini akan menjelaskan proses penganalisaan data, data yang dianalisa adalah data perusahaan yang melakukan saham bonus dan tanggal pengumumannya yang didapat dari *Jakarta Stock Exchange (JSX) statistic comulative data* tahun 1999 sampai dengan tahun 2004 dan data volume perdagangan saham harian dan jumlah saham yang beredar yang diperoleh dari *JSX Statistics* tahun 1999-2004 dan Data Base di BEJ UII, dari data tersebut dilakukan penghitungan *TVA*.

Penghitungan tidak dilakukan pada tiap tahun, tetapi secara keseluruhan dari tahun 1999 sampai dengan tahun 2004. Kemudian untuk mengetahui tingkat signifikansinya dalam pengujian hipotesa, hasil penghitungan ini dianalisis secara statistik menggunakan uji t-test: *paired two sample for means*. Dalam mengolah data penulis menggunakan program *Microsoft Excel* dan *SPSS* untuk mempermudah dan mempercepat proses pengolahan data.

4.1. Deskriptif Data

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang melakukan saham bonus tahun 1999 - 2004 dan terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Selama tahun 1999 sampai dengan tahun 2004 di Bursa Efek Jakarta terdapat 38 perusahaan yang melakukan kebijakan saham bonus, kemudian dari

sampel tersebut dipilih yang sesuai dengan kriteria yang ditetapkan, yaitu perusahaan yang hanya melakukan saham bonus dan perusahaan tersebut memiliki data yang lengkap untuk digunakan sebagai penelitian. Terdapat 19 perusahaan yang dapat memenuhi kriteria sample, terdapat pada lampiran 1. Jumlah perusahaan per tahun yang menjadi sampel disajikan dalam tabel 4.1.

Tabel: 4.1
Distribusi Perusahaan Sampel

Tahun	Jumlah perusahaan (Sampel Saham Bonus)
1999	5
2000	8
2001	3
2002	1
2003	1
2004	1

4.2. *Trading Volume Activity (TVA)*

Trading Volume Activity (TVA) digunakan untuk melihat apakah preferensi investor secara individual menilai saham bonus sebagai suatu sinyal positif atau negatif untuk membuat keputusan perdagangan saham di atas perdagangan yang normal.

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, dilakukan penghitungan *TVA* 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pengumuman saham bonus untuk masing-masing perusahaan yaitu:

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

Contoh hasil penghitungan *TVA* saham PT. Dankos Laboratories akan disajikan dalam tabel 4.2.

Tabel: 4.2
Hasil Penghitungan *TVA*

Date	Code	List	Vol. Perdagangan	TVA
-10	DNKS	637875000	604500	0,0009477
-9	DNKS	637875000	131500	0,0002062
-8	DNKS	637875000	656500	0,0010292
-7	DNKS	637875000	72000	0,0001129
-6	DNKS	637875000	387000	0,0006067
-5	DNKS	637875000	298000	0,0004672
-4	DNKS	637875000	179500	0,0002814
-3	DNKS	637875000	1654000	0,0025930
-2	DNKS	637875000	1788000	0,0028031
-1	DNKS	637875000	336500	0,0005275
0	DNKS			
1	DNKS	893025000	508500	0,0005694
2	DNKS	893025000	1843000	0,0020638
3	DNKS	893025000	2647500	0,0029646
4	DNKS	893025000	1525000	0,0017077
5	DNKS	893025000	396500	0,0004440
6	DNKS	893025000	113500	0,0001271
7	DNKS	893025000	75000	0,0000840
8	DNKS	893025000	644500	0,0007217
9	DNKS	893025000	1885500	0,0021114
10	DNKS	893025000	959500	0,0010744

Sumber : Lampiran II, Halaman 52

- Perhitungan *TVA* untuk jangka waktu 10 hari sebelum tanggal *saham bonus* (-10).

$$= \frac{604.500}{637.875.000} = 0,0009477$$

- Perhitungan *TVA* untuk jangka waktu 9 hari sebelum tanggal *saham bonus* (-9).

$$= \frac{131.500}{637.875.000} = 0,0002062$$

- Perhitungan *TVA* untuk jangka waktu 8 hari sebelum tanggal *saham bonus* (-8).

$$= \frac{656.500}{637.875.000} = 0,0010292$$

Hasil penghitungan *TVA* secara keseluruhan terdapat pada lampiran II

Setelah *TVA* masing-masing diketahui, kemudian dihitung rata-rata volume perdagangan dengan rumusan sebagai berikut :

$$\bar{X}_{TVA} = \frac{\sum_{i=1}^n TVA_i}{n}$$

Dimana :

TVA = Rata-rata *TVA*.

$\sum_{i=1}^n TVA_i$ = Jumlah *TVA* pada periode peristiwa ke-t.

n = Lamanya periode pengamatan.

Hasil penghitungan rata-rata *TVA* saham sebelum dan sesudah pengumuman saham bonus akan disajikan dalam tabel 4.3.

Tabel: 4.3.
Hasil Penghitungan Rata-rata *TVA*

No	Kode perusahaan	Rata-rata <i>TVA</i>	
		Sebelum	Sesudah
1	ASDM	0,015711	0,000244
2	DPNS	0,000429	0,001530
3	SPMA	0,003117	0,005049
4	TLKM	0,001807	0,001466
5	AALI	0,002383	0,002493
6	ASBI	0,001100	0,000474
7	CTRA	0,000074	0,000060
8	DNKS	0,000957	0,001187
9	DPNS	0,000225	0,000280
10	FASW	0,011431	0,000725
11	KLBF	0,000800	0,000854
12	MTDL	0,001494	0,004675
13	KDSI	0,003143	0,001528
14	INCI	0,000139	0,000252
15	MTDL	0,010907	0,009157
16	SMAR	0,023155	0,188391
17	ANTM	0,001134	0,001599
18	ABDA	0,000015	0,000069
19	GRIV	0,000341	0,000222

Sumber : Lampiran III, Halaman 66

Hasil penghitungan rata-rata *TVA* secara keseluruhan terdapat pada lampiran III.

4.3. Hasil Pengujian Hipotesis *Trading Volume Activity*

Pengujian untuk melihat pengaruh yang terjadi pada aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman saham bonus dilakukan dengan membandingkan rata-rata *TVA* sebelum dan sesudah pengumuman saham bonus, Hasil dari uji statistik akan tampak pada tabel 4.4.

Tabel : 4.4.
Hasil Uji Statistik Rata-rata TVA

Mean Sebelum saham bonus	0,00412432
Mean sesudah saham bonus	0,01159237
Signifikansi	0,408

Dari pengujian statistik diatas diketahui bahwa *mean TVA* saham sesudah peristiwa pengumuman saham bonus lebih besar daripada *mean TVA* saham sebelum pengumuman saham bonus. Hal ini berarti bahwa *mean TVA* saham cenderung semakin positif setelah pengumuman saham bonus.. Dari hasil uji *t-test* tersebut diketahui bahwa tingkat signifikansinya sebesar 0,408 lebih besar dari 5% yang berarti bahwa H_0 diterima dan menolak hipotesis alternatif (H_a). Hasil ini mengindikasikan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara aktifitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman saham bonus. Hasil pengujian statistik *TVA* secara keseluruhan terdapat pada lampiran IV.

Tidak terdapatnya perbedaan yang signifikan antara rata-rata *TVA* saham sebelum dan sesudah pengumuman saham bonus, menunjukkan bahwa pengumuman saham bonus yang terjadi tahun 1999 sampai 2004 tidak berpengaruh terhadap aktivitas volume perdagangan saham, meskipun ada kecenderungan aktivitas volume perdagangan saham mengalami kenaikan setelah pengumuman saham bonus, ini dapat dilihat dari adanya kenaikan rata-rata *TVA* saham setelah terjadinya pengumuman saham bonus. **Tidak terdapatnya perbedaan yang signifikan antara rata-rata *TVA* saham sebelum dan sesudah pengumuman saham bonus menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi. Ada beberapa hal yang menyebabkan pasar tidak bereaksi yaitu:**

1. Perusahaan yang melakukan kebijakan saham bonus kurang diminati oleh investor dengan alasan perusahaan kurang mempunyai prospek yang bagus dalam peningkatan deviden dan peningkatan laba akuntansi untuk masa yang akan datang.
2. Informasi tentang adanya pengumuman saham bonus oleh perusahaan kurang diminati oleh investor.
3. Banyaknya pemegang saham (investor lama) yang menahan kepemilikan sahamnya atau dengan kata lain pemegang saham tidak menjual saham hasil pengumuman saham bonus sehingga investor baru belum atau tidak dapat masuk yang akhirnya tidak ada transaksi jual beli yang mengakibatkan naik turunnya likuiditas saham.

4.4. Implikasi Hasil Analisis Penelitian

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan akan membawa implikasi terhadap teori yang dikemukakan sebelumnya. Pemikiran yang rasional mengenai saham bonus seringkali dikaitkan dengan hipotesis *signalling*. Kebijakan saham bonus oleh perusahaan kemungkinan besar dimaksudkan untuk menarik perhatian para analisis agar mampu menganalisis lebih tepat mengenai arus kas di masa yang akan datang dan memperoleh manfaat dari aktivitas tersebut. bila jumlah pemegang saham meningkat dan volume perdagangan saham semakin besar setelah kebijakan saham bonus, maka hal ini merupakan sinyal bagi investor mengenai prospek perusahaan yang semakin menguntungkan.

Dengan demikian berkaitan dengan hipotesis *signalling*, sinyal positif yang disampaikan melalui kebijakan saham bonus akan mengakibatkan semakin besar jumlah pemegang saham dan berimplikasi pada semakin besarnya volume perdagangan saham dipasar. Berdasarkan hasil analisis dalam penelitian ini, ditemukan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *TVA* saham sebelum dan sesudah pengumuman saham bonus. Tidak adanya perbedaan yang signifikan rata-rata *TVA* saham setelah pengumuman. saham bonus menunjukkan bahwa tidak adanya perubahan aktivitas volume perdagangan saham atau naik turunnya aktivitas volume perdagangan saham secara berarti setelah pengumuman. saham bonus. Hasil dari penelitian ini menunjukkan tidak mendukung atau tidak konsisten dengan hipotesis *signalling*. Hal ini dapat disebabkan karena preferensi investor mengenai informasi perusahaan melalui kebijakan. saham bonus dianggap kurang bagus.

BAB V

KESIMPULAN

5.1. Kesimpulan

Setelah dilakukan analisis yang telah diuraikan dalam Bab IV dan berdasarkan hasil yang telah didapat, maka dapat ditarik kesimpulan, bahwa dari analisis yang telah dilakukan terhadap 19 sampel perusahaan yang melakukan kebijakan saham bonus pada periode tahun 1999 sampai 2004, secara keseluruhan kebijakan saham bonus tidak berpengaruh secara signifikan terhadap likuiditas saham, yakni tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman saham bonus. Jadi dapat disimpulkan bahwa kebijakan saham bonus tidak mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasinya di pasar modal, sehingga jumlah pemegang saham dan volume perdagangan saham tidak mengalami kenaikan yang berarti.

5.2. Keterbatasan dan Saran Penelitian

1. Penelitian ini tidak mengelompokkan sampel perusahaan menurut kelompok industri, size dan lain-lain yang ada di Bursa Efek Jakarta, dengan adanya pengelompokan sampel maka dapat diketahui industri-industri mana yang terpengaruh dan industri-industri yang tidak terpengaruh dengan adanya kebijakan saham bonus. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan untuk mengelompokkan atau mengklasifikasikan

perusahaan-perusahaan kedalam 2 jenis industri; 1) industri manufaktur, 2) industri non manufaktur.

2. Penelitian ini menggunakan data beberapa tahun tertentu, sehingga hasil penelitian belum tentu dapat digeneralisasikan pada data perusahaan yang melakukan kebijakan saham bonus pada tahun pengamatan lain, sebaiknya untuk penelitian selanjutnya pengamatan tahunnya diperpanjang, agar sampel penelitiannya lebih banyak.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Hakim, *Statistik Deskriptif Untuk Ekonomi Dan Bisnis*, Ekonesia, Yogyakarta, 2001.
- Ardiansyah R, *Pengaruh pengumuman Saham Bonus Terhadap Volume Perdagangan Saham*, *Media Riset Akuntansi, Auditing Dan Informasi*, Vol 2, No 2, 2002, Hal 1-26.
- Handaru, Sri, *Manajemen Portofolio Dan Analisis Investasi*, Edisi 1, Andi Offset, Yogyakarta, 1994.
- Harmanto, *Akuntansi Keuangan Intermediate*, Edisi Kedua, Liberty, Yogyakarta, 1995.
- Jogiyanto, H. M., *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, BPFE, Yogyakarta, Edisi Kedua, 2000.
- Singgih Santoso, *Buku Latihan SPSS Statistik Paramatik*, PT Elex Media Komputindo, Kelompok Gramedia, Jakarta, 2001.
- Suad Husnan, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ketiga, AMP YKPN, Yogyakarta, 1998.
- Tandelilin, Eduardus, *Analisis Investasi dan manajemen Portofolio*, BPFE, Yogyakarta, Edisi pertama, 2001.
- Zaki baridwan, *Intermediate Accounting*, BPFE Yogyakarta, Edisi Tujuh, 1999.

LAMPIRAN

Lampiran I
Data Sampel Perusahaan yang Melakukan Kebijakan Saham Bonus
dari tahun 1999 sampai 2004

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tanggal Pengumuman
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	02 juli 1999
2	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk.	23 Februari 1999
3	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	09 Agustus 1999
4	SPMA	Suparma Tbk.	23 September 1999
5	TLKM	Telekomunikasi Indonesia	02 Agustus 1999
6	ASBI	Asuransi Bintang Tbk.	31 Oktober 2000
7	CTRA	Ciputra Development Tbk.	01 Desember 2000
8	DNKS	Dankos Laboratories Tbk.	08 Agustus 2000
9	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	30 Oktober 2000
10	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk.	28 Maret 2000
11	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	05 Desember 2000
12	KDSI	Kedawung Setia Industri Tbk.	07 Juli 2000
13	MTDL	Metrodata Electronics Tbk.	17 Februari 2000
14	INCI	Intan Wijaya Internasional Tbk.	27 Agustus 2001
15	MTDL	Metrodata Electronics Tbk.	03 Desember 2001
16	SMAR	Smart Tbk.	13 Februari 2001
17	ANTM	Aneka Tambang (persero) Tbk.	26 Juli 2002
18	ABDA	Asuransi Bina Dana Arta Tbk.	06 Agustus 2003
19	GRIV	Great River International Tbk.	14 Januari 2004

Lampiran II
Hasil Perhitungan TVA Tahun 1999

Date	Code	List	vol.perdag	TVA
-10	ASDM	64000000	5514500	0,08616
-9	ASDM	64000000	4031500	0,06299
-8	ASDM	64000000	31000	0,00048
-7	ASDM	64000000	173500	0,00271
-6	ASDM	64000000	32000	0,00050
-5	ASDM	64000000	15000	0,00023
-4	ASDM	64000000	2500	0,00004
-3	ASDM	64000000	10000	0,00016
-2	ASDM	64000000	195500	0,00305
-1	ASDM	64000000	49500	0,00077
0	ASDM			
1	ASDM	96000000	7500	0,00008
2	ASDM	96000000	17000	0,00018
3	ASDM	96000000	51500	0,00054
4	ASDM	96000000	5000	0,00005
5	ASDM	96000000		0
6	ASDM	96000000	12500	0,00013
7	ASDM	96000000		0
8	ASDM	96000000	11000	0,00011
9	ASDM	96000000	60000	0,00063
10	ASDM	96000000	70000	0,00073

Date	Code	List	vol.perdag	TVA
-10	TLKM	9333333000	7600500	0,00081
-9	TLKM	9333333000	9565000	0,00102
-8	TLKM	9333333000	15027500	0,00161
-7	TLKM	9333333000	10493000	0,00112
-6	TLKM	9333333000	7821000	0,00084
-5	TLKM	9333333000	17437500	0,00187
-4	TLKM	9333333000	35051500	0,00376
-3	TLKM	9333333000	27339000	0,00293
-2	TLKM	9333333000	14773500	0,00158
-1	TLKM	9333333000	23554500	0,00252
0	TLKM			
1	TLKM	10079999640	18585000	0,00184
2	TLKM	10079999640	31246500	0,00310
3	TLKM	10079999640	15198000	0,00151
4	TLKM	10079999640	10886000	0,00108
5	TLKM	10079999640	3459500	0,00034
6	TLKM	10079999640	23201000	0,00230
7	TLKM	10079999640	20901500	0,00207
8	TLKM	10079999640	9588500	0,00095
9	TLKM	10079999640	6241000	0,00062
10	TLKM	10079999640	8437500	0,00084

Date	Code	List	vol.perdag	TVA
-10	DPNS	80734500	30000	0,00037
-9	DPNS	80734500	1500	0,00002
-8	DPNS	80734500	5000	0,00006
-7	DPNS	80734500	136000	0,00168
-6	DPNS	80734500	26500	0,00033
-5	DPNS	80734500	11500	0,00014
-4	DPNS	80734500	23000	0,00028
-3	DPNS	80734500	75000	0,00093
-2	DPNS	80734500	35000	0,00043
-1	DPNS	80734500	2500	0,00003
0	DPNS			
1	DPNS	104954850	80500	0,00077
2	DPNS	104954850		0
3	DPNS	104954850	387000	0,00369
4	DPNS	104954850	45000	0,00043
5	DPNS	104954850	135500	0,00129
6	DPNS	104954850	88500	0,00084
7	DPNS	104954850	488000	0,00465
8	DPNS	104954850	135500	0,00129
9	DPNS	104954850	175000	0,00167
10	DPNS	104954850	71000	0,00068

Date	Code	List	vol.perdag	TVA
-10	AALI	1258000000	1060000	0,00084
-9	AALI	1258000000	930500	0,00074
-8	AALI	1258000000	1540500	0,00122
-7	AALI	1258000000	1056000	0,00084
-6	AALI	1258000000	1401500	0,00111
-5	AALI	1258000000	1271500	0,00101
-4	AALI	1258000000	7296000	0,00580
-3	AALI	1258000000	10760000	0,00855
-2	AALI	1258000000	2302000	0,00183
-1	AALI	1258000000	2355000	0,00187
0	AALI			
1	AALI	1509600000	4821000	0,00319
2	AALI	1509600000	6443000	0,00427
3	AALI	1509600000	1993000	0,00132
4	AALI	1509600000	2682000	0,00178
5	AALI	1509600000	885000	0,00059
6	AALI	1509600000	2523000	0,00167
7	AALI	1509600000	1254000	0,00083
8	AALI	1509600000	1456000	0,00096
9	AALI	1509600000	8557500	0,00567
10	AALI	1509600000	7022000	0,00465

Date	Code	List	vol.perdag	TVA
-10	SPMA	311400000	947500	0,00304
-9	SPMA	311400000	318500	0,00102
-8	SPMA	311400000	2480000	0,00796
-7	SPMA	311400000	230000	0,00074
-6	SPMA	311400000	122500	0,00039
-5	SPMA	311400000	960000	0,00308
-4	SPMA	311400000	842000	0,00270
-3	SPMA	311400000	397000	0,00127
-2	SPMA	311400000	1223000	0,00393
-1	SPMA	311400000	2185000	0,00702
0	SPMA			
1	SPMA	927972000	1038500	0,00112
2	SPMA	927972000	763500	0,00082
3	SPMA	927972000	37500	0,00004
4	SPMA	927972000	41500	0,00004
5	SPMA	927972000	5879000	0,00634
6	SPMA	927972000	19604500	0,02113
7	SPMA	927972000	11196000	0,01207
8	SPMA	927972000	349000	0,00038
9	SPMA	927972000	7585500	0,00817
10	SPMA	927972000	355500	0,00038

Hasil perhitungan TVA Tahun 2000

Date	Code	List	vol.perdag	TVA
-10	ASBI	23000000	27500	0,0011957
-9	ASBI	23000000	23000	0,0010000
-8	ASBI	23000000	71000	0,0030870
-7	ASBI	23000000		0,0000000
-6	ASBI	23000000	34000	0,0014783
-5	ASBI	23000000	6000	0,0002609
-4	ASBI	23000000	26500	0,0011522
-3	ASBI	23000000	20500	0,0008913
-2	ASBI	23000000	44500	0,0019348
-1	ASBI	23000000		0,0000000
0	ASBI			
1	ASBI	80499994	500	0,0000062
2	ASBI	80499994		0,0000000
3	ASBI	80499994	28500	0,0003540
4	ASBI	80499994	15000	0,0001863
5	ASBI	80499994	48500	0,0006025
6	ASBI	80499994	12500	0,0001553
7	ASBI	80499994	65500	0,0008137
8	ASBI	80499994	20000	0,0002484
9	ASBI	80499994	149000	0,0018509
10	ASBI	80499994	42000	0,0005217

Date	Code	List	vol.perdag	TVA
-10	CTRA	750000000	170000	0,0002267
-9	CTRA	750000000	500	0,0000007
-8	CTRA	750000000		0,0000000
-7	CTRA	750000000	20000	0,0000267
-6	CTRA	750000000	25000	0,0000333
-5	CTRA	750000000		0,0000000
-4	CTRA	750000000	200000	0,0002667
-3	CTRA	750000000		0,0000000
-2	CTRA	750000000		0,0000000
-1	CTRA	750000000	142500	0,0001900
0	CTRA			
1	CTRA	1612500000		0,0000000
2	CTRA	1612500000		0,0000000
3	CTRA	1612500000	421500	0,0002614
4	CTRA	1612500000	62000	0,0000384
5	CTRA	1612500000	109000	0,0000676
6	CTRA	1612500000	159000	0,0000986
7	CTRA	1612500000	93000	0,0000577
8	CTRA	1612500000	60000	0,0000372
9	CTRA	1612500000	13500	0,0000084
10	CTRA	1612500000	50000	0,0000310

Date	Code	List	vol.perdag	TVA
-10	DNKS	637875000	604500	0,0009477
-9	DNKS	637875000	131500	0,0002062
-8	DNKS	637875000	656500	0,0010292
-7	DNKS	637875000	72000	0,0001129
-6	DNKS	637875000	387000	0,0006067
-5	DNKS	637875000	298000	0,0004672
-4	DNKS	637875000	179500	0,0002814
-3	DNKS	637875000	1654000	0,0025930
-2	DNKS	637875000	1788000	0,0028031
-1	DNKS	637875000	336500	0,0005275
0	DNKS			
1	DNKS	893025000	508500	0,0005694
2	DNKS	893025000	1843000	0,0020638
3	DNKS	893025000	2647500	0,0029646
4	DNKS	893025000	1525000	0,0017077
5	DNKS	893025000	396500	0,0004440
6	DNKS	893025000	113500	0,0001271
7	DNKS	893025000	75000	0,0000840
8	DNKS	893025000	644500	0,0007217
9	DNKS	893025000	1885500	0,0021114
10	DNKS	893025000	959500	0,0010744

Date	Code	List	vol.perdag	TVA
-10	DPNS	104954850	10000	0,0000953
-9	DPNS	104954850		0,0000000
-8	DPNS	104954850		0,0000000
-7	DPNS	104954850	40000	0,0003811
-6	DPNS	104954850	10000	0,0000953
-5	DPNS	104954850	10000	0,0000953
-4	DPNS	104954850	74500	0,0007098
-3	DPNS	104954850	69500	0,0006622
-2	DPNS	104954850	5000	0,0000476
-1	DPNS	104954850	17000	0,0001620
0	DPNS			
1	DPNS	125945820	15000	0,0001191
2	DPNS	125945820	2500	0,0000198
3	DPNS	125945820	17000	0,0001350
4	DPNS	125945820		0,0000000
5	DPNS	125945820	200500	0,0015920
6	DPNS	125945820	20000	0,0001588
7	DPNS	125945820	18000	0,0001429
8	DPNS	125945820	45000	0,0003573
9	DPNS	125945820		0,0000000
10	DPNS	125945820	35000	0,0002779

Date	Code	List	vol.perdag	TVA
-10	FASW	675787851	4185000	0,006192772
-9	FASW	675787851	4159500	0,006155038
-8	FASW	675787851	6965000	0,010306489
-7	FASW	675787851	9467500	0,014009574
-6	FASW	675787851	2942000	0,004353437
-5	FASW	675787851	27666000	0,040938883
-4	FASW	675787851	9467000	0,014008834
-3	FASW	675787851	8341500	0,012343371
-2	FASW	675787851	1734000	0,002565894
-1	FASW	675787851	2320000	0,00343303
0	FASW			
1	FASW	2477888787	2711500	0,001094278
2	FASW	2477888787	3013000	0,001215954
3	FASW	2477888787	830500	0,000335164
4	FASW	2477888787	1331000	0,000537151
5	FASW	2477888787	2713500	0,001095085
6	FASW	2477888787	559000	0,000225595
7	FASW	2477888787	1727500	0,000697166
8	FASW	2477888787	438500	0,000176965
9	FASW	2477888787	3184000	0,001284965
10	FASW	2477888787	1450000	0,000585176

Date	Code	List	vol.perdag	TVA
-10	KLBF	2160000000	399500	0,000184954
-9	KLBF	2160000000	445000	0,000206019
-8	KLBF	2160000000	4918000	0,002276852
-7	KLBF	2160000000	1090500	0,000504861
-6	KLBF	2160000000	1170500	0,000541898
-5	KLBF	2160000000	2382500	0,001103009
-4	KLBF	2160000000	3027500	0,00140162
-3	KLBF	2160000000	1480500	0,000685417
-2	KLBF	2160000000	1159000	0,000536574
-1	KLBF	2160000000	1204000	0,000557407
0	KLBF			
1	KLBF	4060800000	4158000	0,001023936
2	KLBF	4060800000	640000	0,000157604
3	KLBF	4060800000	7764500	0,001912062
4	KLBF	4060800000	2095000	0,000515908
5	KLBF	4060800000	5410000	0,00133225
6	KLBF	4060800000	4070500	0,001002389
7	KLBF	4060800000	2879000	0,000708974
8	KLBF	4060800000	1818500	0,000447818
9	KLBF	4060800000	2120500	0,000522188
10	KLBF	4060800000	3723500	0,000916938

Date	Code	List	vol.perdag	TVA
-10	MTDL	543232956	321000	0,000590907
-9	MTDL	543232956	461000	0,000848623
-8	MTDL	543232956	835500	0,001538014
-7	MTDL	543232956	535500	0,000985765
-6	MTDL	543232956	202000	0,000371848
-5	MTDL	543232956	596000	0,001097135
-4	MTDL	543232956	348000	0,000640609
-3	MTDL	543232956	2442000	0,004495309
-2	MTDL	543232956	1038500	0,001911703
-1	MTDL	543232956	1336000	0,00245935
0	MTDL			
1	MTDL	663951391	9903500	0,014916002
2	MTDL	663951391	3417000	0,005146461
3	MTDL	663951391	2092000	0,003150833
4	MTDL	663951391	441500	0,000664958
5	MTDL	663951391	1603500	0,002415086
6	MTDL	663951391	1252000	0,00188568
7	MTDL	663951391	3458000	0,005208213
8	MTDL	663951391	3399500	0,005120104
9	MTDL	663951391	918000	0,001382631
10	MTDL	663951391	4551500	0,006855171

Date	Code	List	vol.perdag	TVA
-10	KDSI	150500000	199500	0,001325581
-9	KDSI	150500000	309500	0,002056478
-8	KDSI	150500000	887500	0,00589701
-7	KDSI	150500000	396000	0,002631229
-6	KDSI	150500000	225500	0,001498339
-5	KDSI	150500000	61500	0,000408638
-4	KDSI	150500000	311000	0,002066445
-3	KDSI	150500000	303000	0,002013289
-2	KDSI	150500000	1138000	0,007561462
-1	KDSI	150500000	898500	0,0059701
0	KDSI			
1	KDSI	301000000	321000	0,001066445
2	KDSI	301000000	955500	0,003174419
3	KDSI	301000000	363500	0,001207641
4	KDSI	301000000	214500	0,000712625
5	KDSI	301000000	20000	0,0000664
6	KDSI	301000000	162500	0,000539867
7	KDSI	301000000	973500	0,003234219
8	KDSI	301000000	527500	0,001752492
9	KDSI	301000000	503000	0,001671096
10	KDSI	301000000	558000	0,001853821

Hasil Perhitungan TVA Tahun 2001

Date	Code	List	vol.perdag	TVA
-10	INCI	101200000	8000	0,0000791
-9	INCI	101200000	10000	0,0000988
-8	INCI	101200000	24500	0,0002421
-7	INCI	101200000		0
-6	INCI	101200000	10000	0,0000988
-5	INCI	101200000		0
-4	INCI	101200000	10000	0,0000988
-3	INCI	101200000		0
-2	INCI	101200000	43500	0,0004298
-1	INCI	101200000	35000	0,0003458
0	INCI			
1	INCI	126500000	8000	0,0000632
2	INCI	126500000		0
3	INCI	126500000	98500	0,0007787
4	INCI	126500000	27000	0,0002134
5	INCI	126500000		0
6	INCI	126500000	7500	0,0000593
7	INCI	126500000		0
8	INCI	126500000	84000	0,0006640
9	INCI	126500000	93500	0,0007391
10	INCI	126500000		0

Date	Code	List	vol.perdag	TVA
-10	MTDL	663951391	58000	0,0000874
-9	MTDL	663951391	1456000	0,0021929
-8	MTDL	663951391	721000	0,0010859
-7	MTDL	663951391	98000	0,0001476
-6	MTDL	663951391	18326500	0,0276022
-5	MTDL	663951391	14391500	0,0216755
-4	MTDL	663951391	20854500	0,0314097
-3	MTDL	663951391	13517500	0,0203592
-2	MTDL	663951391	150500	0,0002267
-1	MTDL	663951391	2842500	0,0042812
0	MTDL			
1	MTDL	1991854173	12346500	0,0061985
2	MTDL	1991854173	29567000	0,0148440
3	MTDL	1991854173	20232000	0,0101574
4	MTDL	1991854173	18622000	0,0093491
5	MTDL	1991854173	10075500	0,0050584
6	MTDL	1991854173	20781000	0,0104330
7	MTDL	1991854173	50150000	0,0251775
8	MTDL	1991854173	19844500	0,0099628
9	MTDL	1991854173	532500	0,0002673
10	MTDL	1991854173	235500	0,0001182

Date	Code	List	vol.perdag	TVA
-10	SMAR	2520000	293500	0,116468254
-9	SMAR	2520000	66500	0,026388889
-8	SMAR	2520000	24000	0,00952381
-7	SMAR	2520000	1500	0,000595238
-6	SMAR	2520000	56000	0,022222222
-5	SMAR	2520000	119500	0,047420635
-4	SMAR	2520000	1000	0,000396825
-3	SMAR	2520000	13000	0,00515873
-2	SMAR	2520000		0
-1	SMAR	2520000	8500	0,003373016
0	SMAR			
1	SMAR	2973600	5000	0,001681464
2	SMAR	2973600	12500	0,004203659
3	SMAR	2973600	254500	0,085586494
4	SMAR	2973600	27000	0,009079903
5	SMAR	2973600	43500	0,014628733
6	SMAR	2973600	57000	0,019168684
7	SMAR	2973600	199500	0,067090395
8	SMAR	2973600	1107000	0,372276029
9	SMAR	2973600	529500	0,17806699
10	SMAR	2973600	3366500	1,132129405

Hasil Perhitungan TVA Tahun 2002

Date	Code	List	vol.perdag	TVA
-10	ANTM	1230769000	777000	0,0006313
-9	ANTM	1230769000	854500	0,0006943
-8	ANTM	1230769000	377500	0,0003067
-7	ANTM	1230769000	2155500	0,0017513
-6	ANTM	1230769000	10500	0,0000085
-5	ANTM	1230769000	1482000	0,0012041
-4	ANTM	1230769000	1532000	0,0012448
-3	ANTM	1230769000	116000	0,0000943
-2	ANTM	1230769000	6091000	0,0049489
-1	ANTM	1230769000	555000	0,0004509
0	ANTM			
1	ANTM	1230769000	8259500	0,0067108
2	ANTM	1907691950	4804000	0,0025182
3	ANTM	1907691950	3760500	0,0019712
4	ANTM	1907691950	807000	0,0004230
5	ANTM	1907691950	1230000	0,0006448
6	ANTM	1907691950	2557000	0,0013404
7	ANTM	1907691950	2339500	0,0012264
8	ANTM	1907691950	177000	0,0000928
9	ANTM	1907691950	205000	0,0001075
10	ANTM	1907691950	1824500	0,0009564

Hasil Perhitungan TVA Tahun 2003

Date	Code	List	vol.perdag	TVA
-10	ABDA	106120800	9500	0,0000895
-9	ABDA	106120800	500	0,0000047
-8	ABDA	106120800		0
-7	ABDA	106120800		0
-6	ABDA	106120800		0
-5	ABDA	106120800		0
-4	ABDA	106120800		0
-3	ABDA	106120800		0
-2	ABDA	106120800	2500	0,0000236
-1	ABDA	106120800	3000	0,0000283
0	ABDA			
1	ABDA	137957040	3000	0,0000217
2	ABDA	137957040	9500	0,0000689
3	ABDA	137957040		0
4	ABDA	137957040		0
5	ABDA	137957040	50000	0,0003624
6	ABDA	137957040	24500	0,0001776
7	ABDA	137957040		0
8	ABDA	137957040		0
9	ABDA	137957040		0
10	ABDA	137957040	8000	0,0000580

Hasil Perhitungan TVA Tahun 2004

Date	Code	List	vol.perdag	TVA
-10	GRIV	388080000	77000	0,0001984
-9	GRIV	388080000	656000	0,0016904
-8	GRIV	388080000	124000	0,0003195
-7	GRIV	388080000	235000	0,0006055
-6	GRIV	388080000	60000	0,0001546
-5	GRIV	388080000	37500	0,0000966
-4	GRIV	388080000		0,0000000
-3	GRIV	388080000	92000	0,0002371
-2	GRIV	388080000	15000	0,0000387
-1	GRIV	388080000	26000	0,0000670
0	GRIV			
1	GRIV	931392000	157500	0,0001691
2	GRIV	931392000	406500	0,0004364
3	GRIV	931392000	265500	0,0002851
4	GRIV	931392000	218000	0,0002341
5	GRIV	931392000	122000	0,0001310
6	GRIV	931392000	750000	0,0008052
7	GRIV	931392000	37000	0,0000397
8	GRIV	931392000	40000	0,0000429
9	GRIV	931392000	6000	0,0000064
10	GRIV	931392000	64000	0,0000687

Rata-Rata TVA Sebelum Pengumuman

NO	Kode	-10	-8	-9	-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1
1	ASDM	0,086164	0,062992	0,000484	0,002711	0,0005	0,0002344	0,000039	0,000156	0,003055	0,000773
2	DPNS	0,000372	0,000019	0,000062	0,001685	0,000328	0,0001424	0,000285	0,000929	0,000434	0,000031
3	SPMA	0,003043	0,001023	0,007964	0,000739	0,000393	0,0030829	0,002704	0,001275	0,003927	0,007017
4	TLKM	0,000814	0,001025	0,00161	0,001124	0,000838	0,0018683	0,003756	0,002929	0,001583	0,002524
5	AALI	0,000843	0,00074	0,001225	0,000839	0,001114	0,0010107	0,005800	0,008553	0,00183	0,001872
6	ASBI	0,001196	0,001	0,003087	0,000000	0,001478	0,0002609	0,001152	0,000891	0,001935	0,000000
7	CTRA	0,000227	0,000001	0,000000	0,000027	0,000033	0,000000	0,000267	0,000000	0,000000	0,000019
8	DNKS	0,000948	0,000206	0,001029	0,000113	0,000607	0,0004672	0,000281	0,002593	0,002803	0,000528
9	DPNS	0,000095	0,000000	0,000000	0,000381	0,000095	0,000095	0,000710	0,000662	0,000048	0,000162
10	FASW	0,006193	0,006155	0,010306	0,01401	0,004353	0,0409389	0,014009	0,012343	0,002566	0,003433
11	KLBF	0,000185	0,000206	0,002277	0,000505	0,000542	0,001103	0,001402	0,000685	0,000537	0,000557
12	MTDL	0,000591	0,000849	0,001538	0,000986	0,000372	0,0010971	0,000641	0,004495	0,001912	0,002459
13	KDSI	0,001326	0,002056	0,005897	0,002631	0,001498	0,0004086	0,002066	0,002013	0,007561	0,000597
14	INCI	0,000079	0,000099	0,000242	0,000000	0,000099	0,000000	0,000099	0,000000	0,000430	0,000346
15	MTDL	0,000087	0,002193	0,001086	0,000148	0,027602	0,0216755	0,031410	0,020359	0,000227	0,004281
16	SMAR	0,116468	0,026389	0,009524	0,000595	0,022222	0,0474206	0,000397	0,005159	0,000000	0,003373
17	ANTM	0,000631	0,000694	0,000307	0,001751	0,000009	0,0012041	0,001245	0,000094	0,004949	0,000451
18	ABDA	0,000090	0,000005	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000024	0,000028
19	GRIV	0,000198	0,00169	0,00032	0,000606	0,000155	0,000097	0,000000	0,000237	0,000039	0,000067

Rata-Rata TVA Sesudah Pengumuman

NO	Kode	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	ASDM	0,000078	0,000177	0,000536	0,000052	0,000000	0,000130	0,000000	0,000115	0,000625	0,000729
2	DPNS	0,000767	0,000000	0,003687	0,000429	0,001291	0,000843	0,00465	0,001291	0,001667	0,000676
3	SPMA	0,001119	0,000823	0,000040	0,000045	0,006335	0,021126	0,012065	0,000376	0,008174	0,000383
4	TLKM	0,001844	0,0031	0,001508	0,00108	0,000343	0,002302	0,002074	0,000951	0,000619	0,000837
5	AALJ	0,003194	0,004268	0,00132	0,001777	0,000586	0,001671	0,000831	0,000964	0,005669	0,004652
6	ASBI	0,000006	0,000000	0,000354	0,000186	0,000602	0,000155	0,000814	0,000248	0,001851	0,000522
7	CTRA	0,000000	0,000000	0,000261	0,000038	0,000068	0,000099	0,000058	0,000037	0,000008	0,000031
8	DNKS	0,000569	0,002064	0,002965	0,001708	0,000444	0,000127	0,000084	0,000722	0,002111	0,001074
9	DPNS	0,000119	0,000020	0,000135	0,000000	0,001592	0,000159	0,000143	0,000357	0,000000	0,000278
10	FASW	0,001094	0,001216	0,000335	0,000537	0,001095	0,000226	0,000697	0,000177	0,001285	0,000585
11	KLBF	0,001024	0,000158	0,001912	0,000516	0,001332	0,001002	0,000709	0,000448	0,000522	0,000917
12	MTDL	0,014916	0,005146	0,003151	0,000665	0,002415	0,001886	0,005208	0,00512	0,001383	0,006855
13	KDSI	0,001066	0,003174	0,001208	0,000713	0,000066	0,00054	0,003234	0,001752	0,001671	0,001854
14	INCI	0,000063	0,000000	0,000779	0,000213	0,000000	0,000059	0,000000	0,000664	0,000739	0,000000
15	MTDL	0,006198	0,014844	0,010157	0,009349	0,005058	0,010433	0,025178	0,009963	0,000267	0,000118
16	SMAR	0,001681	0,004204	0,085586	0,00908	0,014629	0,019169	0,06709	0,372276	0,178067	1,132129
17	ANTM	0,006711	0,002518	0,001971	0,000423	0,000645	0,001340	0,001226	0,000093	0,000107	0,000956
18	ABDA	0,000022	0,000069	0,000000	0,000000	0,000362	0,000178	0,000000	0,000000	0,000000	0,000058
19	GRIV	0,000169	0,000436	0,000285	0,000234	0,000131	0,000805	0,000040	0,000043	0,000006	0,000069

Lampiran III
Hasil Perhitungan Rata-Rata TVA

No	Kode perusahaan	Rata-rata TVA	
		Sebelum	Sesudah
1	ASDM	0,015711	0,000244
2	DPNS	0,000429	0,001530
3	SPMA	0,003117	0,005049
4	TLKM	0,001807	0,001466
5	AALI	0,002383	0,002493
6	ASBI	0,001100	0,000474
7	CTRA	0,000074	0,000060
8	DNKS	0,000957	0,001187
9	DPNS	0,000225	0,000280
10	FASW	0,011431	0,000725
11	KLBF	0,000800	0,000854
12	MTDL	0,001494	0,004675
13	KDSI	0,003143	0,001528
14	INCI	0,000139	0,000252
15	MTDL	0,010907	0,009157
16	SMAR	0,023155	0,188391
17	ANTM	0,001134	0,001599
18	ABDA	0,000015	0,000069
19	GRIV	0,000341	0,000222

T-Test

Paired Samples Statistics

Pair		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
1	Aktivitas Volume Perdagangan Saham Sebelum	,00412432	19	,006431814	,001475559
	Aktivitas Volume Perdagangan Saham Sesudah	,01159237	19	,042874387	,009836059

Paired Samples Correlations

Pair		N	Correlation	Sig.
1	Aktivitas Volume Perdagangan Saham Sebelum & Aktivitas Volume Perdagangan Saham Sesudah	19	,727	,000

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
1	Aktivitas Volume Perdagangan Saham Sebelum - Aktivitas Volume Perdagangan Saham Sesudah	-,0074681	,038455369	,00882227	-,0260029	,011066842	-,847	18	,408