

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Informasi merupakan kebutuhan mendasar bagi para investor sebagai alat analisis dalam pengambilan keputusan. Pengambilan keputusan ini berkaitan dengan pemilihan portofolio (penggabungan dari berbagai investasi) yang paling menguntungkan dengan tingkat resiko tertentu. Informasi dapat mengurangi ketidakpastian (*uncertainty*), sehingga dalam pengambilan keputusan diharapkan sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai. Oleh karena itu, informasi yang lengkap relevan dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor. Suatu informasi dianggap informatif jika nilai informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan para investor dalam pengambilan keputusan. Adanya suatu informasi baru akan membentuk suatu kepercayaan yang baru di kalangan para investor. Kepercayaan ini akan mengubah harga melalui perubahan permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) surat-surat berharga di pasar modal.

Salah satu faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran saham adalah tingkat harga saham tersebut. Bila saham tersebut dinilai terlalu tinggi oleh pasar, maka jumlah permintaannya akan berkurang. Sebaliknya, jika pasar menilai bahwa harga saham tersebut terlalu rendah, jumlah permintaannya akan meningkat.

Tingginya harga saham akan mengurangi kemampuan para investor untuk membeli saham tersebut. Hukum permintaan dan penawaran kembali akan berlaku, dan sebagai konsekuensinya, harga saham yang tinggi tersebut akan menurun sampai terciptanya posisi keseimbangan yang baru (Ewijaya, 1999).

Sumber informasi untuk pengambilan keputusan dapat berupa informasi publik dan informasi pribadi (*privat*). Informasi publik adalah informasi yang dipublikasikan kepada masyarakat dan sifatnya terbuka. Sedangkan informasi pribadi merupakan informasi tertutup, hanya pihak intern saja yang mengetahuinya. Pengertian pasar modal sebagaimana pasar pada umumnya yaitu merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli. Disini yang diperjual belikan adalah modal/dana dengan pembeli modal atau dana. Pembeli modal atau dana adalah mereka baik perorangan maupun kelembagaan atau badan usaha yang menyisihkan kelebihan dana atau uangnya untuk usaha yang bersifat produktif. Sedang penjual modal atau dana adalah perusahaan yang memerlukan dana atau tambahan modal untuk keperluan usahanya. Pengumuman deviden biasanya diikuti oleh peningkatan deviden, oleh karena itu pasar menafsirkan sebagai prediktor peningkatan deviden. Peningkatan deviden dapat menjadikan informasi tentang keyakinan manajemen terhadap laba di masa yang akan datang. Hasil yang ditunjukkan yaitu harga saham meningkat pada periode menjelang pemecahan saham diumumkan. (Ewijaya, 1999).

Pasar modal di Indonesia berdiri sejak tahun 1977 dengan nama Bursa Efek Jakarta. Hingga sekarang telah menunjukkan perkembangan yang mengembirakan terutama dilihat dari banyaknya perusahaan yang terdaftar di

Bursa Efek Jakarta, meskipun saat ini sempat mengalami penurunan akibat krisis moneter yang melanda Indonesia pertengahan tahun 1977.

Oleh sebab itu banyak ahli yang mencurahkan waktu dan pikirannya untuk melakukan studi atas pasar modal. Lebih dari itu jika dihubungkan dengan bidang akuntansi seperti Ball dan Brown (1968), Beaver (1968), studinya atas pasar modal telah menunjukkan suatu kejutan yang menjadi perhatian para ahli dan peneliti periode berikutnya. Antara lain dapat ditunjukkan bahwa informasi akuntansi mempunyai kandungan informasi bagi pasar modal. Dalam melihat reaksi pasar, suatu studi bisa mengamati reaksi volume perdagangan selain reaksi harga (Kim dan Verrecchia, 1991; Barron, 1995; Atiase dan Bamber, 1994).

Ying (1966) meneliti hubungan antara harga saham dan volume penjualan saham yang didasarkan pada anggapan bahwa keduanya merupakan produk bersama dari mekanisme pasar tunggal. Peneliti menyimpulkan bahwa, (1) ketika volume kecil terus menerus, harga biasanya jatuh; (2) ketika volume besar terus menerus harga biasanya naik; (3) apabila volume telah mulai menurun secara berurutan selama periode 5 hari perdagangan, maka akan ada suatu tendensi bagi harga akan jatuh selama 4 hari perdagangan, berikutnya; (4) apabila volume sudah mulai meningkat secara berurutan selama periode 5 hari perdagangan, maka akan ada suatu tendensi bagi harga untuk naik selama 4 hari perdagangan berikutnya.

Perubahan harga merefleksikan perubahan kepercayaan rata rata pasar secara agregat, sebaliknya volume perdagangan merupakan jumlah tindakan atau perdagangan investor individual (Beaver 1968; Bamber 1987; Kim dan Verrecchia 1991a; Bamber dan Cheon 1995). Reaksi harga atas informasi publik

merefleksikan revisi kepercayaan dalam pasar agregat yang merupakan akibat dari adanya informasi tersebut (Beaver 1968; Kim dan Verrecchia 1991a, 1991b).

Untuk melihat reaksi harga saham atas suatu *event* dapat dianalisis dengan mengamati variabilitas *return* saham (*Security Return Variability*) atau SRV, yang dihitung dari *return* abnormal suatu perusahaan dibagi varian *return* abnormal (Foster, 1986). Cara lain untuk melihat reaksi harga, antara lain dengan mengamati penyesuaian *return* perusahaan atas *return* pasar pada waktu  $t$  (Bamber dan Cheon, 1995). *Return* yang disesuaikan dengan pasar (*market-adjusted*) dihitung dengan mengurangkan *return* pasar pada waktu  $t$  terhadap *return* perusahaan  $i$ .

*Return* abnormal umumnya menjadi fokus dalam studi peristiwa yang mengamati reaksi harga atau efisiensi pasar. *Return* ini merupakan selisih antara *return* yang sesungguhnya dikurangi *return* yang diharapkan. *Return* sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke- $t$  yang merupakan selisih harga sekarang dengan harga sebelumnya secara relatif, sedangkan *return* yang diharapkan harus diestimasi. Untuk mengestimasi *return* yang diharapkan dapat digunakan model seperti yang dilakukan Brown dan Warner (1985), yaitu: *mean-adjusted model*, *market model*, dan *market-adjusted model*.

Model rata rata yang disesuaikan (*mean-adjusted model*) menganggap bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan dan sama dengan rata rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi. Dengan model rata rata yang disesuaikan, *return* yang diharapkan dihitung dengan cara membagi *return*

realisasi suatu perusahaan pada periode estimasi dengan lamanya periode estimasi.

Dalam model pasar *return* yang diharapkan dihitung melalui dua tahap (Jogianto, 1998), yaitu: membentuk model ekspektasi ini untuk mengestimasi *return* ekspektasi selama periode windows. Model ekspektasi dihitung dengan menjumlahkan nilai ekspektasi *return* yang tidak dipengaruhi oleh perubahan pasar, tingkat keuntungan indeks pasar, dan bagian *return* yang tidak dipengaruhi oleh perubahan pasar.

Model pasar yang disesuaikan (*market-adjusted model*) menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini diperlukan periode estimasi untuk membentuk model estimasi. Oleh karena itu *return* yang diharapkan adalah *return* indeks pasar pada periode peristiwa tertentu, dan *return* yang diharapkan untuk semua sekuritas pada periode peristiwa tertentu besarnya sama. Penelitian ini menggunakan model yang disesuaikan dengan pasar seperti yang dilakukan oleh Bamber dan Cheon (1995).

Perbedaan penting antara pengujian harga dan volume adalah bahwa harga merefleksikan perubahan dalam pengharapan besar sebagai suatu keseluruhan sedangkan volume merefleksikan perubahan dalam pengharapan investor individual (Beaver 1968; Baron 1995). Suatu informasi, misalnya pengumuman laba atau pengumuman deviden mungkin netral dalam arti tidak mengubah pengharapan individual. Dalam situasi seperti ini tidak akan ada reaksi harga,

tetapi mungkin ada pergantian dalam posisi portofolio yang merefleksikan reaksi volume.

Dari latar belakang di atas maka penulis mengambil judul penelitian ini adalah “REAKSI PERILAKU HARGA SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM TERHADAP PENGUMUMAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN LQ 45”.

### **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dalam penelitian ini penulis mengajukan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah harga saham berreaksi dengan adanya informasi pengumuman deviden?
2. Apakah volume penjualan saham berreaksi dengan adanya informasi pengumuman deviden?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Untuk mengetahui apakah informasi pengumuman deviden akan menimbulkan perubahan harga saham dan volume penjualan saham di seputar tanggal peristiwa pengumuman deviden. Perubahan ini disebut dengan reaksi pasar.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

**a. Bagi investor**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi para investor dalam melakukan aktivitas investasinya di pasar modal.

**b. Bagi Peneliti**

Penelitian ini memberikan pengalaman bagi peneliti secara nyata dalam menyusun karya ilmiah. Penelitian ini juga memberikan pengetahuan tambahan bagi peneliti dalam mempelajari tentang reaksi pasar terhadap informasi akuntansi dalam pasar modal.

**c. Bagi Peneliti Lain**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi penelitian-penelitian sejenis pada masa-masa berikutnya.

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### 2.1 Pasar Modal

Pasar modal merupakan salah satu alternatif sumber dana bagi perusahaan dan sebagai instrumen investasi bagi para investor, sehingga banyak dimanfaatkan oleh perusahaan-perusahaan untuk mencari dana dalam jumlah besar serta dimanfaatkan oleh investor untuk menanamkan modalnya. Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank kormersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar (Keputusan Menteri Keuangan RI No.1548/ KMK/90, tentang Peraturan Pasar Modal). Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi, *right issue* dan sejenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek. Dalam rangka memahami pasar modal, ditempat inilah para pelaku antara penawaran dengan permintaan surat berharga bertemu.

Pada dasarnya pasar modal tidak berbeda dengan pasar-pasar lainnya. Pada pasar umumnya pembeli dapat memperoleh segala keterangan atau informasi dari penjual dan melihat secara langsung, dalam pasar modal informasi dari penjual juga dapat diperoleh yaitu dengan cara membaca *prospectus*. Mungkin yang membedakan dengan pasar-pasar lainnya adalah dimana pasar modal adalah



bersifat abstrak yang mempunyai keterkaitan dalam investasi lebih dari satu tahun sedangkan bentuk konkret adalah lembar-lembar surat berharga tersebut.

### 2.1.1 Manfaat Adanya Pasar Modal

Dalam perkembangannya pasar modal memberikan manfaat yang cukup baik, sehingga pihak-pihak yang menggunakan pasar modal bisa meningkatkan kinerjanya. Adapun manfaat jasa pasar modal adalah:

#### a) Bagi Perusahaan

Untuk mendorong perkembangan perusahaan, pemerintah telah menyediakan berbagai alternatif sumber dana yang dapat dimanfaatkan bagi perusahaan. Pasar modal adalah salah satu alternatif yang dapat dimanfaatkan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dananya melalui pasar modal perusahaan dapat meningkatkan pinjaman dengan menjual obligasi dan memperoleh *equity* yang dilakukan dengan menjual saham.

Jenis dana yang akan ditarik sangat tergantung dari posisi keuangan perusahaan, posisi keuangan yang telah melampaui *debt equity ratio* yang aman, tidak memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan pinjaman maupun menjual obligasi. Dalam keadaan yang seperti ini penambahan modal perusahaan dapat ditempuh dengan jalan menambah *equity* dengan menjual saham perusahaannya. Meskipun pasar modal di Indonesia telah tersedia, namun masih banyak perusahaan yang belum dapat memahami benar tentang pasar modal sebagai suatu alternatif dalam mendapatkan dana.

b) Bagi Pemodal

Dewasa ini pasar modal yang telah berkembang dengan baik, merupakan sarana investasi lain yang dapat dimanfaatkan oleh masyarakat pemodal. Dalam melakukan investasi di pasar modal, masyarakat dapat menginvestasikan dananya pada instrumen saham atau obligasi. Investasi di pasar modal mempunyai beberapa kelebihan dibandingkan dengan investasi pada sektor perbankan maupun sektor lainnya. Bagi masyarakat pemodal, pasar modal memberi keleluasaan dan kelebihan tersendiri. Investasi di pasar modal dapat memilih berbagai jenis efek yang diinginkan. Manfaat pasar modal bagi investor adalah sebagai berikut :

1. Nilai investasi yang berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi.
2. Sebagai pemegang saham, investor memperoleh deviden dan sedangkan pemegang obligasi mendapatkan bunga.
3. Pemegang saham mempunyai hak suara didalam RUPS.
4. Dapat dengan mudah mengganti instrumen investasi untuk meningkatkan return atau mengurangi resiko.
5. Dapat melakukan diversifikasi investasi untuk mengurangi resiko.

c) Bagi Pemerintah

Sebagaimana diketahui bahwa saat ini Indonesia telah memasuki pembangunan jangka panjang kedua dengan menitik beratkan pada pembangunan bidang ekonomi. Yang menjadi sasaran pada tahap ini adalah terciptanya perekonomian yang mandiri dan handal sebagai usaha bersama atas asas kekeluargaan berdasarkan demokrasi ekonomi yang

berlandaskan Pancasila dan UUD 1945. Pasar modal menunjang pembangunan ekonomi nasional pada pemerataan pertumbuhan dan stabilitas ekonomi nasional ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat. Dalam mencapai tujuan tersebut, pasar modal mempunyai peran strategis sebagai salah satu sumber pembiayaan, bagi dunia usaha untuk membiayai pembangunan usahanya, sedangkan disisi lain pasar modal yang merupakan wahana investasi bagi masyarakat, termasuk pemodal menengah dan kecil.

### **2.1.2 Pasar Modal Sebagai Alternatif Sumber Dana**

Pasar modal merupakan suatu sarana untuk mempertemukan penawaran dan permintaan dana jangka panjang dalam bentuk efek, sehingga dari transaksi yang terjadi memungkinkan terpenuhinya kebutuhan dana jangka panjang untuk investasi jangka panjang. Fungsi dari pasar modal adalah mengalokasikan secara efisien arus dana dari unit ekonomi yang mempunyai defisit tabungan (*saving deficit unit*). Dari fungsi pasar modal yang demikian dimaksudkan agar perusahaan-perusahaan yang membutuhkan dana dapat memanfaatkan pasar modal untuk menagih dana dari unit-unit ekonomi yang mempunyai kelebihan dana untuk digunakan pada bidang usaha yang produktif.

Cara pasar modal dalam meningkatkan usaha pada unit-unit perekonomian dengan menawarkan instrumen-instrumen yang ada didalamnya, yaitu :

1) Saham (*common stock*)

Adalah surat bukti kepemilikan bagian modal atau tanda penyertaan modal pada perseroan terbatas yang memberikan hak atas deviden menurut besar kecilnya yang disetor (Farid Harianto, 1998).

2) Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Adalah bukti kepemilikan suatu perseroan dari penyeteroran modal yang dilakukan yang memiliki karakteristik yang sama dengan obligasi dan saham biasa (Suad Husnan, 1996).

3) Penawaran umum terbatas (*Right Issue*)

Adalah hak yang diberikan kepada semua pemegang saham lama untuk membeli saham baru perusahaan dengan harga yang telah ditentukan (di bawah harga pasar). Membeli *right issue* berarti penggunaan hak untuk membeli saham baru, maka kalau pemodal menggunakan haknya otomatis pemodal telah melakukan pembelian saham (Suad Husnan, 1996).

4) Waran (*Warrant*)

Adalah hak untuk membeli saham biasa pada waktu dan harga yang telah ditentukan oleh emiten (Suad Husnan, 1996).

5) Obligasi

Adalah surat pengakuan hutang atau pinjaman uang oleh emiten dan masyarakat untuk jangka waktu sekurang-kurangnya 3 tahun dengan imbalan bunga yang jumlahnya serta pembayarannya telah ditentukan (Suad Husnan, 1996).

6) Reksadana

Adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan uang kepada pengelola reksadana yaitu manajer investasi, untuk digunakan sebagai modal berinvestasi dipasar uang atau pasar modal (Suad Husnan, 1996).

## 2.2 Informasi Pasar Modal

Informasi merupakan unsur penting dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi, informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran keadaan baik pada masa lalu, sekarang maupun masa yang akan datang dari suatu kehidupan perusahaan dan pasar efeknya. Informasi dapat mengurangi ketidakpastian sehingga dalam pengambilan keputusan diharapkan dapat sejalan dengan tujuan yang ingin dicapai, selain itu informasi juga menjadi dasar dalam membuat berbagai alternatif keputusan yang akan diambil, oleh karena itu informasi yang lengkap dan akurat sangat dibutuhkan oleh seorang investor.

Informasi pasar modal adalah segala sesuatu informasi yang mempengaruhi keputusan seseorang untuk mengambil posisi dalam pemilihan portofolio investasi yang paling menguntungkan dalam tingkat resiko tertentu. Sumber informasi ini secara dapat dibagi menjadi beberapa jenis yaitu informasi publik dan informasi pribadi (*privat*).

Sumber informasi publik merupakan sumber informasi yang bersifat terbuka yang dinformasikan kepada masyarakat contohnya; laporan keuangan emiten, kebijakan *stock split* dan lain sebagainya. Sumber informasi pribadi (*privat*) yaitu informasi tertutup yang tidak dipublikasikan kepada umum dan hanya diketahui

oleh pihak-pihak tertentu contohnya; kebijakan ekonomi makro yang akan diambil pemerintah, dan lain sebagainya.

### **2.3 Pengumuman Deviden**

Deviden merupakan laba yang dibagikan kepada para pemegang saham. Kebijakan pembagian deviden ditetapkan oleh dewan komisaris peseroan. Di dalam menetapkan kebijaksananya, dewan komisaris harus memperhatikan kepentingan peseroan dan sekaligus juga memperhatikan perkembangan perusahaan. Oleh karena itu tidak jarang dewan komisaris memutuskan untuk menyishkan sebagian laba yang telah diperoleh peseroan untuk tujuan-tujuan tertentu seperti misalnya untuk perluasan perusahaan atau untuk menghadapi keuntungan adanya kerugian besar di masa yang akan datang.

Sebagian perusahaan dapat mendistribusikan laba atau keuntungan mereka pada pemegang saham dalam bentuk pemecahan saham, dimana pemegang saham tidak perlu mengeluarkan biaya tambahan untuk memperoleh saham tersebut. Pemecahan saham biasanya dilakukan pada saat harga saham dinilai terlalu rendah atau terlalu tinggi sehingga dengan adanya pemecahan saham diharapkan saham lebih likuid untuk diperdagangkan dan menarik investor untuk membelinya. Adapun jenis deviden dibagi menjadi dua, yaitu:

#### **1. Deviden Tunai**

Pada umumnya deviden dibayarkan dalam bentuk tunai atau kas dan pembayarannya dilakukan satu tahun sekali. Dalam perusahaan yang besar kadang-kadang deviden dibayar tiap kwartal dan pada akhir tahun

dibayar sejumlah deviden ekstra. Hal ini biasanya dilakukan bila perusahaan ingin menaikkan jumlah pembayaran deviden tahunan, tanpa menyimpang dari kebiasaan membayar deviden kwartalan yang telah ditetapkan.

## 2. Deviden saham

Dalam keadaan tertentu, suatu perseroan mungkin membayar deviden dengan sahamnya sendiri, sebagai pengganti deviden tunai atau penambah atas deviden tertentu. Salah satu alasan mengapa suatu perseroan membayar deviden dengan sahamnya sendiri adalah karena pembayaran deviden dengan kas diperkirakan akan mengganggu modal kerja perusahaan. Bentuk pembagian deviden ini bisa bermacam-macam, tetapi pada umumnya deviden saham diberikan kepada pemegang saham.

### 2.4 Motivasi pengumuman deviden

Terdapat dua teori yang menjelaskan motivasi pengumuman deviden yaitu *signaling theory* dan *trading range theory*. *Signaling theory* atau juga dikenal dengan istilah *information asymmetry theory* menyatakan bahwa pengumuman deviden memberikan sinyal yang informatif kepada investor mengenai prospek peningkatan return dimasa mendatang yang substantial. Pada tingkat asimetri informasi tertentu antara manajer dan investor, manajer kemungkinan besar akan mengambil keputusan untuk melakukan pengumuman deviden agar informasi yang menguntungkan dapat diterima investor. Argumentasi tersebut dapat menambah biaya perusahaan apabila sinyal yang disampaikan kurang tepat, jadi

pengumuman deviden hanya dilakukan oleh perusahaan yang mempunyai prospek bagus karena membutuhkan biaya yang besar.

*Trading range theory* menyatakan bahwa pengumuman deviden akan meningkatkan likuiditas perdagangan. Menurut teori ini harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan kurang aktifnya perdagangan saham tersebut. Dengan adanya pengumuman deviden harga saham maka harga saham tidak terlalu tinggi sehingga akan banyak investor yang mampu bertransaksi. Pengumuman deviden dilakukan agar harga saham tetap pada rentang harga tertentu yang dianggap pantas sehingga makin banyak partisipan pasar yang ikut terlibat didalam perdagangan karena semakin banyak partisipan pasar maka akan meningkatkan likuiditas pasar di bursa.

## **2.5 Tujuan dan manfaat pengumuman deviden**

Tujuan pengumuman deviden adalah:

1. Menjaga agar harga saham tidak terlalu mahal sehingga banyak orang yang mau memperjual belikannya.
2. Mempertahankan agar saham tetap berada pada rentang perdagangan yang optimal.

Manfaat pengumuman deviden adalah:

1. Meningkatkan daya tarik investor terhadap saham tersebut
2. Memberikan *yield* (keuntungan) yang lebih besar



3. Memudahkan negosiasi merger dan akuisisi yang dilakukan dengan penukaran saham.

## **2.6 Kerugian pengumuman deviden**

Kerugian yang terjadi akibat kebijakan pengumuman deviden adalah:

1. Naiknya biaya surat saham karena kepemilikan yang tadinya diwakili oleh selembar surat saham kemudian menjadi dua lembar atau lebih.
2. Biaya *back office* perusahaan efek, biaya kliring dan biaya kustodian yang juga bertambah karena dipengaruhi jumlah fisik surat saham yang dikelola.

## **2.7 Perlakuan Akuntansi Terhadap pengumuman deviden**

Pengaturan tentang pengumuman deviden didalam Standar Akuntansi Keuangan (SAK) diatur dalam PSAK No. 21 Paragraf 23 tentang deviden saham. Zaki Baridwan menerangkan bahwa perubahan karena pengumuman deviden hanya menyebabkan jumlah saham yang berubah oleh karena itu perusahaan cukup mencatatnya didalam memo atau dibuat jurnal untuk menutup rekening modal saham baru.

Hendriksen menerangkan bahwa perusahaan yang melakukan pengumuman deviden tidak perlu melakukan pengklasifikasian kembali ekuitas, namun hanya mengungkapkan perubahan jumlah saham yang beredar, perubahan nilai yang

ditetapkan, dan menghitung kembali laba per lembar saham yang dilaporkan untuk periode berjalan dan periode sebelumnya.

## 2.8 Penelitian Terdahulu dan Perumusan Hipotesis

Scholes (1972) mencoba menguji perusahaan yang melakukan *right issue* dengan menggunakan *event study*. Dengan 696 sampel perusahaan di New York Stock Exchange tahun 1926 sampai dengan 1966, dia menemukan bukti bahwa *abnormal return* saham mencapai 0,3 persen pada bulan sebelum tanggal pengumuman dan satu bulan setelah tanggal pengumuman tidak ditemukan lagi adanya *abnormal return* saham.

Teori yang telah dikemukakan oleh Goyal *et al.* (1994) yang menemukan adanya peningkatan *abnormal return* (selisih return sesungguhnya dengan yang di harapkan) yang signifikan pada periode setelah pengumuman serta adanya hubungan positif dan signifikan antara *return* saham setelah pengumuman dengan rasio jumlah lembar saham baru yang diterbitkan dengan jumlah saham lamanya.

Sedangkan teori yang disampaikan Goyal *et al.* (1994) tidak sesuai dengan teori yang berdasarkan mekanisme pasar bahwa semakin besar jumlah saham yang ditawarkan ke pasar maka akan semakin menekan harga saham itu (*price pressure effect*) dan hipotesis *negative information effect* yang menyatakan bahwa *right issue* akan di respon secara negatif oleh pasar (Miller dan Rock, 1985). Hal ini dikarenakan pasar menangkap signal negatif tentang kondisi perusahaan yang kurang sehat. Penerbitan ekuitas baru oleh manajemen pada umumnya bertujuan untuk memperkuat struktur modal dan melakukan kesempatan investasi

yang membutuhkan dana besar. Apabila dana yang diperoleh dari kegiatan seperti pengumuman deviden digunakan manajemen untuk membiayai hutang yang telah jatuh tempo ataupun mendanai suatu proyek yang memiliki NPV nol atau malah negatif, maka hal tersebut merupakan *bad news* bagi para investor. Mereka akan menilai bahwa manajemen kurang mampu untuk menghasilkan laba dan arus kas yang bagus dimasa akan datang, sehingga tidak mengherankan apabila harga saham sesudah pengumuman deviden akan mengalami penurunan.

Myers Majluf (1984) menyatakan bahwa harga saham akan menurun ketika penerbitan ekuitas diumumkan karena pemegang saham menyadari bahwa manajer perusahaan memiliki informasi yang lebih superior dan mereka menilai keputusan perusahaan untuk menjual saham sebagai bukti bahwa saham *overpriced*. Hal ini disebut sebagai hipotesis "*price pressure*". Korajczyk *et al.* (1992) memperluas model penelitian yang dilakukan oleh Myers dan Majluf (1984) dengan secara eksplisit mengasumsikan bahwa asimetri informasi adalah bervariasi dengan waktu (*time varying*). Mereka menyarankan bahwa perusahaan dapat memilih untuk menerbitkan ekuitas jika asimetri informasi hanya sedikit terjadi antara manajer dan pihak investor luar. Secara khusus mereka menyatakan bahwa release informasi yang kredibel dapat mengurangi ketidak pastian penelitian informasi privat dari manajemen sehingga mengurangi turunnya harga pada saat setelah pengumuman penerbitan. Selanjutnya penurunan harga akan semakin meningkat seiring dengan berjalannya waktu sejak informasi dikeluarkan.

Smith (1977) melakukan pengujian terhadap 835 sampel perusahaan yang melakukan pengumuman deviden di NYSE pada tahun 1926 sampai dengan tahun 1975 menemukan hasil berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Korajczyk (1992), Myers (1984) maupun Majluf (1984). Dimana hasil penelitiannya menyatakan bahwa abnormal *return* saham satu tahun sebelum pengumuman pengumuman deviden mencapai 8 sampai 9 persen dan tidak ada abnormal *return* saham satu tahun sesudahnya. Selain itu penurunan harga saham hanya mencapai 1,4 persen dalam waktu dua bulan dan sesudah itu posisi harga saham akan naik kembali.

Penelitian Healey dan Palepu (1990) mencoba menguraikan kandungan informasi dari pengumuman *seasoned equity offering* di Amerika. Mereka menyatakan bahwa pengumuman tersebut memberikan informasi tentang resiko perusahaan mendatang tetapi tidak memberikan informasi tentang tingkat laba mendatang. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa manajer memutuskan untuk menerbitkan ekuitas dan mengurangi leverage finansial ketika mereka memperkirakan terjadinya peningkatan *volatilitas earning* perusahaan mendatang dikarenakan peningkatan resiko bisnis. Pihak investor yang melihat bahwa manajer memiliki informasi yang superior tentang prospek perusahaan mereka, segera menangkap keyakinan manajer melalui event penerbitan ekuitas sehingga menghasilkan reaksi pasar yang negatif.

Sebenarnya reaksi pasar terhadap penerbitan ekuitas tidak harus negatif jika perusahaan dapat menghasilkan proyek dengan nilai *net present value* yang positif. Jensen (1986) menyatakan bahwa dana hasil pengumuman deviden juga

diinvestasikan pada kesempatan investasi yang positif akan direspon positif pula oleh pasar. Hal ini kemudian dibuktikan oleh Denis (1994) yang meneliti hubungan antara kesempatan investasi dengan reaksi pasar terhadap pengumuman *seasoned equity offering*. Hasil menunjukkan bahwa kesempatan investasi, bahkan yang menguntungkan sekalipun hanya memiliki peran kecil saja dalam menjelaskan reaksi pasar.

Di Indonesia Penelitian yang dilakukan Andreas Lako “Anomali Reaksi Investor terhadap Pengumuman *Laba Good News* dan *Laba Bad News*” di Bursa Efek Jakarta menghasilkan 3 kesimpulan. Pertama, bahwa investor bereaksi terhadap pengumuman laba (baik *good news* atau pun *bad news*). Penelitiannya didukung sebelumnya oleh temuan empiris para peneliti (Ball dan Brown 1968), Patell dan Wolfson 1981, Hanafi 1997, Lako 2002a dan 2002c. Kedua, investor bereaksi positif dan signifikan terhadap pengumuman laba (baik *good news* dan *bad news*). Ketiga, tidak terdapat perbedaan reaksi investor yang signifikan baik terhadap pengumuman informasi laba positif dan laba negatif. Kesimpulan yang ketiga bertentangan dengan teori pasar efisien yang menyatakan bahwa pasar akan bereaksi secara positif dan signifikan terhadap pengumuman informasi *good news*, dan bereaksi negatif terhadap informasi *bad news*.

Penelitian yang dilakukan Andreas Lako “Anomali Reaksi Investor terhadap Pengumuman *Laba Good News* dan *Laba Bad News*” di Bursa Efek Jakarta menghasilkan 3 kesimpulan. Pertama, bahwa investor bereaksi terhadap pengumuman laba (baik *good news* atau pun *bad news*). Penelitiannya didukung sebelumnya oleh temuan empiris para peneliti (Ball dan Brown 1968). Patell dan

Wolfson 1981, Hanafi 1997, Lako 2002a dan 2002c. Kedua, investor bereaksi positif dan signifikan terhadap pengumuman laba (baik *good news* dan *bad news*). Ketiga, tidak terdapat perbedaan reaksi investor yang signifikan baik terhadap pengumuman informasi laba positif dan laba negatif. Kesimpulan yang ketiga bertentangan dengan teori pasar efisien yang menyatakan bahwa pasar akan bereaksi secara positif dan signifikan terhadap pengumuman informasi *good news*, dan bereaksi negatif terhadap informasi *bad news*.

## **2.9 Perumusan Hipotesis**

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Harga saham berreaksi terhadap pengumuman deviden (periode sebelum dan sesudah pengumuman deviden).
2. Volume penjualan saham berreaksi terhadap pengumuman deviden (periode sebelum dan sesudah pengumuman deviden).

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

Telah dipahami secara umum keputusan pemecahan saham dapat ditunjukkan agar tingkat harga saham dapat turun pada tingkat yang dianggap optimal (*optimal trading range*). Dengan harga saham yang optimal diharapkan dapat meningkatkan likuiditas pemegang saham. Pengumuman deviden biasanya dilakukan setelah harga saham mengalami kenaikan yang signifikan dan biasanya diikuti reaksi positif harga saham setelah pemecahan saham.

#### **3.1 Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi adalah keseluruhan dari kumpulan data yang diperlukan untuk dijadikan obyek penelitian. Yang dijadikan populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dari tahun 2002 hingga 2003.

Sampel adalah bagian dari keseluruhan kumpulan data sasaran yang dijadikan obyek. Sampel dalam penelitian ini tidak dilakukan secara random melainkan secara *purposive sampling*. Di dalam *purposive sampling*, populasi yang dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memiliki kriteria tertentu. Perusahaan yang dipilih sebagai populasi yaitu perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan sampel yang diambil adalah populasi yang memiliki kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan (Emiten) yang melakukan kebijakan pengumuman deviden dari bulan Januari 2002 hingga bulan akhir Februari 2003.
2. Perusahaan (Emiten) yang hanya melakukan kebijakan pengumuman deviden dan tidak melakukan kebijakan lain seperti *warrant*, *right issue*, dan kebijakan lainnya.

Jangka waktu pengamatan dalam penelitian ini adalah 15 hari sebelum dan sesudah tanggal pengumuman deviden karena:

1. Saham-saham yang telah terdaftar di BEJ merupakan saham-saham aktif yang diperjualbelikan selama 15 hari. Sehingga jangka waktu 15 hari dipandang cukup.
2. Jangka waktu 15 hari dilakukan untuk menghindari adanya ambiguitas yang disampaikan oleh informasi-informasi tersebut.

Berdasarkan kriteria diatas terdapat 30 perusahaan yang melakukan kebijakan pengumuman deviden dan seluruhnya memenuhi syarat, data perusahaan tersebut dapat dilihat pada lampiran 1. Untuk lebih jelas mengenai distribusi 30 perusahaan yang melakukan pengumuman deviden dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 3.1**  
**Distribusi Sampel Penelitian**

Tahun	Sampel awal	Keterangan
2002	29	Sampel data tidak melakukan kebijakan lain
2003	1	sampel data tidak melakukan kebijakan lain



### 3.2 Data dan Sumber Data

Tanggal publikasi pengumuman deviden (*event date*) sebenarnya terdiri dari dua kejadian yaitu tanggal pengumuman dan pencatatan di Bursa Efek Jakarta. Alasan digunakan tanggal pencatatan pengumuman deviden m karena pada tanggal tersebut saham-saham baru mulai diperdagangkan. Pada saat pengumuman deviden, daya beli investor secara riil belum meningkat. Para investor dapat membeli saham yang dipecah tersebut setelah tanggal pencatatan.

Data yang diperlukan dalam penelitian adalah data sekunder yang terdiri atas:

1. Harga saham harian 15 hari sebelum dan sesudah tanggal pencatatan pengumuman deviden. Harga saham yang dipakai adalah harga penutupan (*closing price*). Harga saham ini digunakan untuk mencari return saham pada periode yang sama. Data diperoleh dari Daftar Kurs Efek Harian Bursa Efek Jakarta tahun 2002–2003.
2. Data mengenai volume penjualan saham dan jumlah saham yang beredar 15 hari sebelum dan sesudah tanggal pencatatan pengumuman deviden. Data diperoleh dari Daftar Kurs Efek Harian Bursa Efek Jakarta tahun 2002 –2003.
3. Data perusahaan yang melakukan pengumuman deviden sepanjang tahun 2002 –2003. Data diperoleh dari *Jakarta Stock Exchange (JSX) Statistics 4<sup>th</sup> quarter comulative data 2002* dan *Public ekspose* Bursa Efek Jakarta tahun 2003.

**Tabel 3.2**  
**Perusahaan yang Melakukan Pengumuman Deviden**  
**Sepanjang Tahun 2002 –2003**

No	Kode	Nama Perusahaan	Ratio	Jumlah Saham	
				Sebelum PD	Sesudah PD
1	ASDM	Asuransi Dayin Mitra	1 : 2	96,000,000	192,000,000
2	BBIA	Bank Buana Indonesia	1 : 2	1,228,415,434	2,456,830,868
3	BLTA	Berlian Laju Tanker	1 : 4	514,477,617	2,057,910,468
4	FMII	Fortune Mate Indonesia	1 : 5	320,000,000	1,600,000,000
5	HEXA	Hexindo Adi Perkasa	1 : 2	84,000,000	168,000,000
6	JAKA	Jaka Artha Graha	1 : 10	260,000,000	2,600,000,000
7	PANS	Panin Sekuritas	1 : 2	160,000,000	320,000,000
8	SMRA	Summarecon Agung	1 : 5	340,641,600	1,703,208,000
9	VOKS	Voksel Eletrik	1 : 2	63,000,000	126,000,000
10	PBRX	Pan Brothers Textile	1 : 5	76,800,000	384,000,000
11	CMNP	Citra Marga NP TBK	1:3	514,477,000	1,543,431,000
12	ASII	Astra Internasional TBK	1:3	20,000,000	60,000,000
13	BMTR	Bimantara Citra TBK	1:4	74,000,000	148,000,000
14	DNKS	Dankos Laboratorium TBK	1:5	250,000,000	750,000,000
15	GGRM	Gudang Garam TBK	1:3	330,000,000	1,320,000,000
16	GJTL	Gajah Tunggal TBK	1:4	30,641,600	30,641,600
17	HMSP	HM Sampoema TBK	1:3	663,000,000	153,208,000
18	INDF	Indoffod Sukses Makmur TBK	1:4	54,477,617	217,910,468
19	INTP	Indocement Tunggal Perkasa TBK	1:3	360,000,000	1,080,000,000
20	ISAT	Indosat TBK	1:4	84,000,000	336,000,000
21	KLBF	Kalbe Farma TBK	1:3	260,000,000	780,000,000
22	KOMI	Komatsu Indonesia TBK	1:3	160,000,000	480,000,000

23	MEDC	Medco Energi Corporation TBK	1:4	340,000,000	1,360,000,000
24	MTKM	Metrodata Electronics TBK	1:5	63,000,000	315,000,000
25	TINS	Tambang Timah (Persero) TBK	1:2	514,477,000	1,028,954,000
26	TLKM	Telekomunikasi Indonesia TBK	1:5	320,050,000	1,600,250,000
27	TSPC	Tempo Scan Pasific TBK	1:2	84,500,000	169,000,000
28	ULTJ	Ultra Jaya Milk TBK	1:5	256,000,000	1,280,000,000
29	UNVR	Unilever Indonesia TBK	1:2	632,000,000	1,264,000,000
30	INAF	Indofarma TBK	1:3	340,000,000	1,020,000,000

Secara ringkas data-data yang dibutuhkan dapat dilihat ditabel berikut:

**Tabel 3.3**  
**Jenis Data dan Sumber Data**

No	Jenis data	Sumber Data
1	Data harga saham harian 15 hari sebelum dan sesudah pencatatan pengumuman deviden	Daftar Kurs Efek Harian Bursa Efek Jakarta tahun 2002 – 2003
2	Data volume perdagangan saham harian 15 hari sebelum dan sesudah pencatatan pengumuman deviden	- Daftar Kurs Efek Harian Bursa Efek Jakarta tahun 2002 – 2003 - Akses data base Bursa Efek Jakarta melalui internet
3	Data perusahaan yang melakukan pengumuman deviden tahun 2002	- <i>Jakarta Stock Exchange (JSX) Monthly Statistic 4<sup>th</sup> Quarter Cumulativ Data 2002</i> - <i>Public Ekspose Bursa Efek Jakarta 2003</i>

### **3.3 Pengertian Perubahan Harga Saham, Volume Penjualan Saham, dan Pengumuman Deviden**

Hal-hal yang berhubungan dalam penelitian ini akan diuraikan di bawah ini, yaitu:

#### **3.3.1. Perubahan Harga Saham**

Informasi yang sepenuhnya tercermin pada harga saham akan sangat berharga bagi para pelaku pasar modal dan institusi yang berkaitan seperti BEJ, Bapepam dan para pelaku pasar modal lainnya. Perilaku investor sangat dipengaruhi oleh pergerakan harga saham suatu perusahaan dan informasi yang menyebabkan terjadinya perubahan saham tersebut. Harga saham menjadi sangat penting bagi investor karena mempunyai konsekuensi ekonomi, perubahan harga mengubah nilai kesejahteraan investor dan mengubah kesempatan investor pada masa yang akan datang. Secara umum perubahan harga dapat mengubah perilaku konsumsi dan investasi investor. Berdasarkan argumen diatas menunjukkan bahwa variabel harga saham merupakan variabel yang sangat penting dan dapat mencerminkan berbagai informasi yang terjadi dipasar modal dengan asumsi pasar modal efisien.

#### **3.3.2 Volume Penjualan Saham**

Volume penjualan saham yaitu banyaknya lembar saham yang ditransaksikan dalam satu hari. Penjualan saham akan lebih besar jika investor tertentu percaya pada prospek suatu saham. Kepercayaan ini dapat terjadi jika investor memiliki informasi yang dipercayai yang tidak dimiliki oleh investor

lain, hal ini dapat mengakibatkan terjadinya konsentrasi transaksi terhadap saham tertentu yang informasinya dimiliki oleh investor. Pada kondisi normal jika return saham mengalami peningkatan maka akan semakin banyak investor yang akan berinvestasi.

### 3.3.3 Pengumuman Dividen

Fokus dalam penelitian ini adalah mengetahui apakah pengumuman dividen berpengaruh secara signifikan pada perubahan harga saham dan volume perdagangan saham tersebut. Kasus yang digunakan dalam penelitian ini adalah kasus pengumuman dividen yang terjadi di Indonesia.

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis dilakukan perhitungan-perhitungan terlebih dahulu yaitu:

1. Perubahan harga saham diukur dengan menggunakan return saham dengan rumus sebagai berikut :

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

Keterangan

$R_{it}$  = Return saham ke-i pada periode ke-t

$P_{it}$  = Harga saham sekarang

$P_{it-1}$  = Harga saham sebelumnya

2. Rata-rata return saham dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\bar{XR}_{it} = \frac{\sum_{j=t1}^{t^2} R_{it}}{N}$$

Keterangan :

$\sum_{j=t1}^{t^2} R_{it}$  = Jumlah return saham ke-i pada periode-t

$\bar{XR}_{it}$  = Return saham sekuritas ke-i pada periode-t

N = Lamanya periode pengamatan

3. Volume penjualan saham diukur dengan rumus

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

Keterangan :

TVA<sub>it</sub> = Total volume aktivitas perusahaan i pada waktu t

i = Nama perusahaan sampel

t = Waktu pengamatan

4. Rata-rata volume penjualan saham dihitung dengan rumus

$$\bar{XTVA}_{it} = \frac{\sum_{j=1}^{Ik} TVA_{it}}{N}$$

Keterangan :

$\sum_{j=1}^{ik} TVA$  = Total volume aktivitas perusahaan I pada waktu t

$\overline{XTVA}_{it}$  = Jumlah total volume aktivitas perusahaan i

N = lamanya periode pengamatan

Jangka waktu pengamatan dalam penelitian ini adalah 15 hari sebelum dan sesudah tanggal pencatatan pemecahan saham dan tidak mengeluarkan kebijakan lainnya seperti *stock deviden*, *right issues* dan lain sebagainya. Pembatasan ini dimaksudkan untuk menghindari misspesifikasi yang disampaikan oleh informasi- informasi yang dapat mempengaruhi terhadap analisis data.

Data yang diperoleh diolah dengan menggunakan uji beda rata-rata data berpasangan dengan aplikasi SPSS. Tujuannya untuk mengetahui apakah pasar (yang ditunjukkan oleh harga dan volume perdagangan saham) bereaksi terhadap pengumuman deviden.

Dengan membandingkan rata-rata return saham dan rata-rata volume transaksi saham 15 hari sebelum dan sesudah tanggal pencatatan pengumuman deviden akan diketahui apakah pengumuman deviden mempengaruhi perubahan harga dan volume transaksi saham. Setelah itu dilakukan uji beda dua rata-rata data berpasangan apakah perbedaan tersebut signifikan atau tidak.

### **3.4 Pengujian Hipotesis**

#### **3.4.1 Pengujian Hipotesis: Harga Saham Berreaksi Terhadap Pengumuman Dividen (Periode Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen)**

Pengujian hipotesis ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh informasi pengumuman dividen terhadap perubahan harga saham. Periode pengujiannya terdiri dari dua periode yaitu 15 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen.

Langkah-langkah pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

- a. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menentukan hipotesis obyektif ( $H_0$ ) dan hipotesis alternatif ( $H_a$ ) dari hipotesis yang diuji. Hipotesis ini untuk mengetahui apakah informasi pengumuman dividen mempengaruhi perubahan harga saham.

$H_0$  : Tidak ada perbedaan antara rata-rata return saham 15 hari sebelum dan 15 hari setelah tanggal pencatatan pengumuman dividen.

$H_a$  : Terdapat perbedaan antara rata-rata return saham 15 hari sebelum dan 15 hari setelah tanggal pencatatan pengumuman dividen.

- b. Setelah menentukan  $H_0$  dan  $H_a$  serta mengetahui return saham untuk 30 hari pengamatan, selanjutnya dilakukan uji beda dua return saham dari dua periode yang dibandingkan.
- c. Menentukan apakah hipotesis diterima atau ditolak. Jika nilai probabilitas yang didapat lebih besar dari 10 % maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Hal ini menunjukkan perbedaan yang tidak signifikan. Jika nilai probabilitas



yang didapat lebih kecil dari 1 % maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima dan dinyatakan signifikan kuat. Jika nilai probabilitas yang didapat antara 1 % hingga 5 % maka dinyatakan signifikan moderat. Jika probabilitas yang didapat lebih dari 5 % tetapi dibawah 10 % maka disebut signifikan lemah.

### **3.4.2 Pengujian Hipotesis: Volume Penjualan Saham Berreaksi terhadap Pengumuman Deviden (Periode Sebelum dan Sesudah Pengumuman Deviden)**

Pengujian hipotesis ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh informasi pengumuman deviden terhadap perubahan volume pengumuman deviden. Periode pengujiannya terdiri dari dua periode yaitu 15 hari sebelum dan sesudah pengumuman deviden.

Langkah-langkah pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

- a. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menentukan hipotesis obyektif ( $H_0$ ) dan hipotesis alternatif ( $H_a$ ) dari hipotesis yang diuji. Hipotesis ini untuk mengetahui apakah informasi pengumuman deviden mempengaruhi perubahan volume perdagangan saham.

$H_{01}$  : Tidak ada perbedaan antara rata-rata volume penjualan saham 15 hari sebelum dan 15 hari setelah tanggal pencatatan pengumuman deviden.

$H_{a1}$  : Terdapat perbedaan antara rata-rata volume penjualan saham 15 hari sebelum dan 15 hari setelah tanggal pencatatan pengumuman deviden.

- b. Setelah menentukan  $H_0$  dan  $H_a$  serta mengetahui volume penjualan saham untuk 30 hari pengamatan, selanjutnya dilakukan uji beda dua volume penjualan saham dari dua periode yang dibandingkan.
- c. Menentukan apakah hipotesis diterima atau ditolak. Jika nilai probabilitas yang didapat lebih besar dari 10 % maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Hal ini menunjukkan perbedaan yang tidak signifikan. Jika nilai probabilitas yang didapat lebih kecil dari 1 % maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima dan dinyatakan signifikan kuat. Jika nilai probabilitas yang didapat antara 1 % hingga 5 % maka dinyatakan signifikan moderat. Jika probabilitas yang didapat lebih dari 5 % tetapi dibawah 10 % maka disebut signifikan lemah.

## **BAB IV**

### **ANALISIS DATA**

#### **4.1 Deskripsi penelitian**

Berdasarkan data-data yang tersedia yaitu rata-rata return saham harian dan rata-rata total volume penjualan untuk seluruh sampel selama 15 hari sebelum dan 15 hari sesudah tanggal pencatatan pengumuman deviden digunakan uji beda dua rata-rata data berpasangan. Maksud dari pengujian ini yaitu untuk mengetahui adanya perbedaan rata-rata return saham dan rata-rata total volume penjualan saham, dengan pengujian ini dapat diketahui apakah pengumuman deviden berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga dan volume penjualan saham.

Dalam penelitian ini asumsi hipotesisnya adalah pengumuman deviden berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham dan volume penjualan saham. Adapun teknik pengujiannya yaitu menggunakan *t-test : Paired Two Sample For Means*. Semua proses pengujian ini menggunakan program aplikasi SPSS. Adapun hasil pengolahan data dapat dilihat pada lampiran.

#### **4.2 Hasil Pengujian**

##### **4.2.1. Hasil Pengujian Hipotesis: Harga Saham Berreaksi Terhadap Pengumuman Deviden (Periode Sebelum dan Sesudah Pengumuman Deviden)**

Hasil pengujian hipotesis pertama selama periode 15 hari sebelum dan sesudah pengumuman deviden dapat dilihat pada tabel 4.1 dan tabel 4.2. untuk mengetahui apakah diantara kedua data yang akan diuji tersebut mempunyai

hubungan atau tidak dilakukan uji korelasi. Hasil uji korelasi terlihat pada tabel berikut:

**Tabel 4.1**  
**Korelasi Sampel Berpasangan**

Periode	n	Korelasi			Probabilitas		
		2002	2003	gabungan	2002	2003	gabungan
- 15 & +15	135	-0,024	-0,092	-0,016	0,785	0,744	0,848

Berdasarkan tabel 4.1 menunjukkan bahwa koefisien korelasi pada tahun 2002 sebesar  $-0,024$  dengan probabilitas kesalahan sebesar  $0,785$ , tahun 2003 sebesar  $-0,092$  dengan probabilitas kesalahan sebesar  $0,744$  dan gabungan dari tahun 2002 – 2003 sebesar  $-0,016$  dengan probabilitas kesalahan sebesar  $0,848$ .

Tahun 2002, 2003 dan gabungan tahun 2002 – 2003, angka koefisien korelasi ini menunjukkan bahwa antara kedua data mempunyai hubungan korelasi yang sangat lemah, sedangkan derajat probabilitasnya menunjukkan nilai diatas 10 % sehingga korelasi yang ada menjadi tidak berarti. Hal tersebut dapat di lihat pada lampiran 14,15,dan 16. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kedua pasang data yang akan diuji tidak mempunyai hubungan.

Setelah dilakukan uji korelasi langkah selanjutnya adalah melakukan uji beda dua rata-rata data berpasangan. Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah diantara kedua data yang akan diuji tersebut terdapat perbedaan atau tidak. Adapun hasilnya adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.2**  
**Uji-t Sampel Berpasangan**

Keterangan	Hasil		
	2002	2003	Gabungan
Mean -15	0,0102	-0,0056	0,00860
Mean +15	0,0043	-0,0130	0,00264
Selisih	0,0059	0,0074	0,00569
Probabilitas	0,3740	0,5340	0,32100

Berdasarkan tabel 4.2 rata-rata (*mean*) return saham harian tahun 2002 pada 15 hari sebelum pemecahan saham lebih besar daripada rata-rata (*mean*) return saham 15 hari setelah pengumuman deviden. Hal ini berarti bahwa return saham cenderung mendekati negatif setelah peristiwa pengumuman deviden. Langkah selanjutnya adalah mencari selisih antara dua rata-rata return saham dan dihasilkan angka sebesar 0,0059. hasil selisih ini kemudian diuji untuk mengetahui tingkat probabilitasnya. Dari pengujian tersebut diperoleh tingkat probabilitas sebesar 0,374 yang berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan (karena lebih besar dari 10 %). Maka dengan demikian didapat hasil hipotesis yang menyatakan bahwa “tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata return saham 15 hari sebelum dan sesudah pengumuman deviden”. Tidak terdapatnya perbedaan return saham menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap kebijakan pengumuman deviden.

Return saham harian tahun 2003 pada 15 hari sebelum pengumuman deviden lebih besar daripada rata-rata (*mean*) return saham 15 hari setelah

pemecahan saham. Hal ini berarti bahwa return saham cenderung mendekati negatif setelah peristiwa pengumuman deviden. Langkah selanjutnya adalah mencari selisih antara dua rata-rata return saham dan dihasilkan angka sebesar 0,0074. Hasil selisih ini kemudian diuji untuk mengetahui tingkat probabilitasnya. Dari pengujian tersebut diperoleh tingkat probabilitas sebesar 0,534 yang berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan (karena lebih besar dari 10 %). Maka dengan demikian didapat hasil hipotesis yang menyatakan bahwa “tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata return saham 15 hari sebelum dan sesudah pengumuman deviden”. Tidak terdapatnya perbedaan return saham menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap kebijakan pengumuman deviden.

Return saham harian gabungan tahun 2002-2003 pada 15 hari sebelum pengumuman deviden lebih besar daripada rata-rata (*mean*) return saham 15 hari setelah pengumuman deviden. Hal ini berarti bahwa return saham cenderung mendekati negatif setelah peristiwa pengumuman deviden. Langkah selanjutnya adalah mencari selisih antara dua rata-rata return saham dan dihasilkan angka sebesar 0,00569. Hasil selisih ini kemudian diuji untuk mengetahui tingkat probabilitasnya. Dari pengujian tersebut diperoleh tingkat probabilitas sebesar 0,321 yang berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan (karena lebih besar dari 10 %). Maka dengan demikian didapat hasil hipotesis yang menyatakan bahwa “tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata return saham 15 hari sebelum dan sesudah pengumuman

dividen". Tidak terdapatnya perbedaan return saham menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap kebijakan pengumuman dividen.

#### 4.2.2. Hasil Pengujian Hipotesis: Volume Penjualan Saham Berreaksi terhadap Pengumuman Dividen (Periode Sebelum dan Sesudah Pengumuman Dividen)

Hasil pengujian hipotesis kedua selama periode 15 hari sebelum dan sesudah pengumuman dividen dapat dilihat pada tabel 4.3 dan tabel 4.4. untuk mengetahui apakah diantara kedua data yang akan diuji tersebut mempunyai hubungan atau tidak dilakukan uji korelasi. Hasil uji korelasi terlihat pada tabel berikut:

**Tabel 4.3**  
**Korelasi Sampel Berpasangan**

Periode	N	Korelasi			Probabilitas		
		2002	2003	gabungan	2002	2003	gabungan
- 15 & +15	135	-0,107	-0,195	-0,91	0,215	0,486	0,266

Berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan bahwa koefisien korelasi pada tahun 2002 sebesar  $-0,107$  dengan probabilitas kesalahan sebesar  $0,215$ . Tahun 2003 sebesar  $-0,195$  dengan probabilitas kesalahan sebesar  $0,486$  dan gabungan dari tahun 2002 – 2003 sebesar  $-0,91$  dengan probabilitas kesalahan sebesar  $0,266$ .

Tahun 2002, 2003 dan gabungan tahun 2002 – 2003, angka koefisien korelasi ini menunjukkan bahwa antara kedua data mempunyai hubungan

korelasi yang sangat lemah, sedangkan derajat probabilitasnya menunjukkan nilai diatas 10 % sehingga korelasi yang ada menjadi tidak berarti. Hal tersebut dapat dilihat pada lampiran 17,18,dan 19. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kedua pasang data yang akan diuji tidak mempunyai hubungan.

Setelah dilakukan uji korelasi langkah selanjutnya adalah melakukan uji beda dua rata-rata data berpasangan. Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah di antara kedua data yang akan diuji tersebut terdapat perbedaan atau tidak. Adapun hasilnya adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.4**  
**Uji-t Sampel Berpasangan**

Keterangan	Hasil		
	2002	2003	Gabungan
Mean -15	0,000779	0,0000013	0,000701
Mean +15	0,002220	0,0000194	0,002000
Selisih	-0,000144	-0,0000181	-0,001299
Probabilitas	0,009000	0,093000	0,00900

Berdasarkan tabel 4.4 rata-rata (*mean*) volume penjualan saham harian tahun 2002 pada 15 hari sebelum pengumuman deviden lebih kecil daripada rata-rata (*mean*) volume penjualan saham 15 hari setelah pengumuman deviden. Hal ini berarti bahwa volume penjualan saham cenderung mendekati positif setelah peristiwa pengumuman deviden. Langkah selanjutnya adalah mencari selisih antara dua rata-rata volume penjualan saham dan dihasilkan angka sebesar -0,000144 hasil selisih ini kemudian diuji untuk mengetahui tingkat probabilitasnya. Dari pengujian tersebut diperoleh tingkat probabilitas



sebesar 0,009 yang berarti terdapat perbedaan yang signifikan (karena lebih kecil dari 10 %). Maka dengan demikian didapat hasil hipotesis yang menyatakan bahwa “terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata volume penjualan saham 15 hari sebelum dan sesudah pengumuman deviden”. Terdapatnya perbedaan volume penjualan saham menunjukkan bahwa pasar berreaksi terhadap kebijakan pengumuman deviden.

Volume penjualan saham harian tahun 2003 pada 15 hari sebelum pengumuman deviden lebih kecil daripada rata-rata (*mean*) volume penjualan saham 15 hari setelah pengumuman deviden. Hal ini berarti bahwa volume penjualan saham cenderung mendekati positif setelah peristiwa pengumuman deviden. Langkah selanjutnya adalah mencari selisih antara dua rata-rata volume penjualan saham dan dihasilkan angka sebesar  $-0,0000181$ . Hasil selisih ini kemudian diuji untuk mengetahui tingkat probabilitasnya. Dari pengujian tersebut diperoleh tingkat probabilitas sebesar 0,093 yang berarti terdapat perbedaan yang signifikan (karena lebih kecil dari 10 %). Maka dengan demikian didapat hasil hipotesis yang menyatakan bahwa “terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata volume penjualan saham 15 hari sebelum dan sesudah pengumuman deviden”. Terdapatnya perbedaan volume penjualan saham menunjukkan bahwa pasar berreaksi terhadap kebijakan pengumuman deviden.

Volume penjualan saham harian gabungan tahun 2002-2003 pada 15 hari sebelum pengumuman deviden lebih kecil daripada rata-rata (*mean*) volume penjualan saham 15 hari setelah pengumuman deviden. Hal ini berarti bahwa

volume penjualan saham cenderung mendekati positif setelah peristiwa pengumuman deviden. Langkah selanjutnya adalah mencari selisih antara dua rata-rata volume penjualan saham dan dihasilkan angka sebesar  $-0,001299$ . Hasil selisih ini kemudian diuji untuk mengetahui tingkat probabilitasnya. Dari pengujian tersebut diperoleh tingkat probabilitas sebesar  $0,09$  yang berarti terdapat perbedaan yang signifikan (karena lebih kecil dari  $10\%$ ). Maka dengan demikian didapat hasil hipotesis yang menyatakan bahwa “terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata volume penjualan saham 15 hari sebelum dan sesudah pengumuman deviden”. Terdapatnya perbedaan volume penjualan saham menunjukkan bahwa pasar bereaksi terhadap kebijakan pengumuman deviden.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Dari uraian yang telah disebutkan sebelumnya mengenai pengaruh pengumuman deviden terhadap perubahan harga saham dan volume penjualan saham dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Pengumuman deviden tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham. Hal ini terlihat pada periode pengamatan dalam penelitian ternyata tidak terdapat perbedaan rata-rata return saham. Hasil ini menunjukkan bahwa informasi harga saham tidak memberikan pengaruh yang signifikan bagi investor
2. Pengumuman deviden berpengaruh secara signifikan terhadap volume penjualan saham. Hal ini terlihat pada periode pengamatan dalam penelitian ternyata terdapat perbedaan rata-rata volume penjualan saham. Hasil ini menunjukkan bahwa pemecahan saham memberikan pengaruh yang signifikan terhadap daya tarik suatu saham bagi investor.
3. Berdasarkan hasil analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa reaksi pasar terhadap informasi pengumuman deviden yang hanya berpengaruh terhadap volume penjualan tetapi tidak berpengaruh terhadap harga menunjukkan hasil penelitian mendukung *trading range theory*.

## **5.2 Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan, yaitu:

1. Penelitian tidak mengelompokkan sampel perusahaan menurut kelompok yang ada pada Bursa Efek Jakarta, untuk mengetahui industri mana yang terpengaruh dan industri mana yang tidak terpengaruh terhadap pengumuman pemecahan saham
2. Penelitian tidak mengikutsertakan perusahaan yang tidak mempublikasikan informasi pemecahan saham yang disebut sebagai kelompok pengawas yang berfungsi sebagai pembanding apakah pemecahan saham mutlak mempengaruhi perubahan harga saham dan volume penjualan saham

## **5.3 Saran bagi penelitian mendatang**

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan di atas, maka saran untuk penelitian yang akan datang adalah:

1. Mengelompokkan sampel menjadi beberapa kelompok sesuai dengan kelompok industri yang ada.
2. Memisahkan antara sampel yang kredibel dan sampel yang meragukan, karena pasar akan merespon secara positif terhadap perusahaan yang mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang.
3. Mengelompokkan sampel menjadi kelompok yang aktif melakukan transaksi dan kelompok yang tidak aktif melakukan transaksi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Atiase, Rowland, K., dan Linda Smith Bamber, "Trading volume reactions to annual accounting earnings announcements". *Journal of Accounting and Economics* 17, 1994.
- Ball, Ray, dan Philip Brown, "An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers". *Journal of Accounting Research*, Autumn 1968.
- Bamber, Linda, Smith, "Unexpected Earnings, Firm Size, and Trading Volume Around Quarterly Earnings Announcements", *The Accounting Review*, July 1987, hal. 510-532.
- Baridwan, Zaki. 1992, *Intermediate Accounting*. Edisi 7, BPFE UGM, Yogyakarta.
- Barron, Oric, E., "Trading Volume and Belief Revisions That Differ Among Individual Analysts". *The Accounting Review*, October 1995.
- Beaver, W., "The Information Content of Annual Earnings Announcements". *Empirical Research in Accounting, Supplement to Journal of Accounting Research* 6, 1968, hal. 67-92.
- Copeland, Thomas E. 1979, Liquidity Changes Following Stock Splits, *The Journal of Finance*, March 115 - 141.
- David, C. Jones, 1994 "The Cross Section of Realized Stocks Return, The Pre-Compustat Evidence", *Journal of Finance*, 5 (Desember) pp.1579-1593.
- Ewijaya. 1999, Analisis Pengaruh Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol 2, No.1, Hal 53 - 65.
- Fatmawati, Sri. 1999, Pengaruh Stock Split Terhadap Liquiditas Saham Yang Diukur Dengan Besarnya Bid - Ask Spread di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 14, Hal 93 - 110.
- Foster, G., "Financial Statement Analysis", Prentice Hall, 1986.
- Foster, Taylor W and Edmund A. Scribner. 1998, Accounting For Stock Dividends and Stock Split ; Correction to Text Book Coverage, *Issues in Accounting Education*, Vol. 13 No. 1 Hal 1 -13.
- Headly, P.M., K.G. Palepu, "Earnings Information Conveyed by Dividend Initiations and Omissions" *Journal of Financial Economics* 21 (1988), hal 14-175.

- Jensen, M.C. and Weckling. 1976, "Theory of The Firm Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure," *Journal of Financial Economics* 3, p.305-360.
- Hendriksen, Eldon S. 1996, *Accounting Theory, Jilid 2, Edisi 4, Erlangga, Jakarta.*
- Husnan, S., M. M. Hanafi, dan Amin Wibowo, "Dampak Pengumuman Laporan Keuangan Terhadap Kegiatan Perdagangan Saham dan Variabilitas Tingkat Keuntungan", *Majalah Kelola* No. 11/V/1996, 1996.
- IAI. 1999, *Standar Akuntansi Keuangan Buku Satu, Salemba, Jakarta.*
- Jogiyanto. 2000, *Teori portofolio dan Analisis Investasi, Edisi 2, BPFE, Yogyakarta.*
- Kim, O., dan R. Verrecchia, "Trading Volume and price reactions to public announcements". *Journal of Accounting Research* 29, (Autumn) 1991a, hal. 302-321.
- Kontan, 1997, *Kecenderungan Stock Split Melanda Bursa Efek Jakarta, NO. 38, Tahun I, Hal 5.*
- Lako, Andreas, 2002, *Anomali Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Laba Good News dan Laba Bad News " di Bursa Efek Jakarta, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 2, No.3*
- Marwata. 2000, *Kinerja Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham, Simposium Nasional Akuntansi III.*
- Miliasih, Retna. 2000, Analisis Pengaruh Stock split Terhadap Earning, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 2, No. 2, hal 131 -143.*
- Myers; S.C., and N.S. Majluf, 1984, Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investor Do Not Have, *Journal of Financial Economics*, 13 (2) 187-221.
- Pusat Referensi Pasar Modal Indonesia. 2001 - 2002, *Jsx Statistic 4<sup>th</sup> Quarter Comulative Data.*
- Savitri, Indra. 1999, Stock split and efficient Market Share, *Journal From Indonesian Capital and Investment Market.*
- Scholes, Myron and Joseph William, 1977, Estimating Betas from Non-synchronous trading, *Journal of Financial Economics*, 309-328.

Smith, C., and J. Warner., "On Financial Contracting : An Analysis of Bond Covenant," *Journal of Accounting and Economics* 16, p.117-161.

Sitompul, Asril. 1996, *Pasar Modal (Penawaran Umum dan Permasalahannya)*, PT. Citra Aditya Bakti, Bandung.

Ying, Charles, C., "Stock Market Prices and Volumes of Sales", *Econometrica*, July 1966, hal. 676-685.

# LAMPIRAN



## Lampiran 1

## Perusahaan Yang Melakukan Pengumuman deviden (PD)

Tahun 2002 dan 2003

NO	Kode	Nama Perusahaan	Ratio	Jumlah Saham	
				Sebelum PD	Sesudah PD
1	ASDM	Asuransi Dayin Mitra	1:2	96,000,000	192,000,000
2	BBIA	Bank Buana Indonesia	1:2	1,228,415,434	2,456,830,868
3	BLTA	Berlian Laju Tanker	1:4	514,477,617	2,057,910,468
4	FMII	Fortune Mate Indonesia	1:5	320,000,000	1,600,000,000
5	HEXA	Hexindo Adi Perkasa	1:2	84,000,000	168,000,000
6	JAKA	Jaka Artha Graha	1:10	260,000,000	2,600,000,000
7	PANS	Panin Sekuritas	1:2	160,000,000	320,000,000
8	SMRA	Summarecon Agung	1:5	340,641,600	1,703,208,000
9	VOKS	Voksel Elektrik	1:2	63,000,000	126,000,000
10	PBRX	Pan Brother Textile	1:5	76,800,000	384,000,000
11	CMNP	Citra Marga NP TBK	1:3	514,477,000	1,543,431,000
12	ASII	Astra Internasional TBK	1:3	20,000,000	60,000,000
13	BMTR	Bimantara Citra TBK	1:2	74,000,000	148,000,000
14	DNKS	Dankos Laboratorium TBK	1:3	250,000,000	750,000,000
15	GGRM	Gudang Garam TBK	1:4	330,000,000	1,320,000,000
16	GJTL	Gajah Tunggal TBK	1:5	30,641,600	30,641,600
17	HMSP	HM Sampoerna TBK	1:3	663,000,000	153,208,000
18	INDF	Indofood Sukses Makmur TBK	1:4	54,477,617	217,910,468
19	INTP	Indocement Tunggal Perkasa TBK	1:3	360,000,000	1,080,000,000
20	ISAT	Indosat TBK	1:4	84,000,000	336,000,000
21	KLBF	Kalbe Farma TBK	1:3	260,000,000	780,000,000
22	KOMI	Komatsu Indonesia TBK	1:3	160,000,000	480,000,000
23	MEDC	Medco Energi Corporation TBK	1:4	340,000,000	1,360,000,000
24	MTDL	Metrodata Electronics TBK	1:5	63,000,000	315,000,000
25	TINS	Tambang Timah (Persero) TBK	1:2	514,477,000	1,028,954,000
26	TLKM	Telekomunikasi Indonesia TBK	1:5	320,050,000	1,600,250,000
27	TSPC	Tempo Scabn Pasific TBK	1:2	84,500,000	169,000,000
28	ULTJ	Ultra Jaya Milk TBK	1:5	256,000,000	1,280,000,000
29	UNVR	Uniliver Indonesia TBK	1:2	632,000,000	1,264,000,000
30	INAF	Indofarma TBK	1:3	340,000,000	1,020,000,000

Lampiran 2

**KODE : ASDM**

**TANGGAL PD : 29 MEI 2002**

HARI	TANGGAL	CLOSING PRICE (Rp)	VOLUME (Lembur)
-15	07/05/2002	390	0
-14	08/05/2002	400	13,000
-13	10/05/2002	395	35,500
-12	13/05/2002	390	1,000
-11	14/05/2002	390	0
-10	15/05/2002	390	0
-09	16/05/2002	390	0
-08	17/05/2002	390	0
-07	20/05/2002	390	0
-06	21/05/2002	370	20,000
-05	22/05/2002	350	42,500
-04	23/05/2002	350	0
-03	24/05/2002	400	22,500
-02	27/05/2002	420	80,000
-01	28/05/2002	415	99,000
0	29/05/2002	0	0
+01	30/02/2002	205	20,000
+02	31/02/2002	225	280,000
+03	03/03/2002	235	1,813,500
+04	04/03/2002	225	1,082,500
+05	05/03/2002	210	2,031,500
+06	06/03/2002	185	625,500
+07	07/03/2002	190	75,000
+08	10/03/2002	190	10,000
+09	11/03/2002	200	57,500
+10	12/03/2002	200	92,000
+11	13/03/2002	205	80,000
+12	14/03/2002	205	155,000
+13	17/03/2002	205	70,000
+14	18/03/2002	210	62,000
+15	19/03/2002	210	15,000

Lampiran 3

**KODE : BBIA**

**TANGGAL PD : 18 DESEMBER 2002**

<b>HARI</b>	<b>TANGGAL</b>	<b>CLOSING PRICE (Rp)</b>	<b>VOLUME (Lembur)</b>
-15	23/11/2002	950	0
-14	24/11/2002	950	0
-13	25/11/2002	950	0
-12	26/11/2002	1,100	460,000
-11	27/11/2002	1,225	628,000
-10	28/11/2002	1,250	451,000
-09	29/11/2002	1,275	341,000
-08	02/12/2002	1,300	475,000
-07	03/12/2002	1,275	341,500
-06	04/12/2002	1,325	502,500
-05	11/12/2002	1,300	679,500
-04	12/12/2002	1,300	2,521,500
-03	13/12/2002	1,300	656,500
-02	16/12/2002	1,400	3,214,000
-01	17/12/2002	1,400	1,908,500
0	18/12/2002	0	0
+01	19/12/2002	700	260,000
+02	20/12/2002	700	25,000
+03	27/12/2002	700	12,500
+04	02/01/2003	700	0
+05	03/01/2003	700	0
+06	06/01/2003	675	5,500
+07	07/01/2003	675	500
+08	08/01/2003	675	112,500
+09	09/01/2003	675	25,000
+10	10/01/2003	675	5,000
+11	13/01/2003	675	0
+12	14/01/2003	675	0
+13	15/01/2003	675	0
+14	16/01/2003	675	7,500
+15	17/01/2003	675	7,500

Lampiran 4

**KODE : BLTA**

**TANGGAL PD : 7 FEBRUARI 2002**

<b>HARI</b>	<b>TANGGAL</b>	<b>CLOSING PRICE (Rp)</b>	<b>VOLUME (Lembur)</b>
-15	16/01/2002	1,750	2,517,000
-14	17/01/2002	1,750	508,500
-13	18/01/2002	1,800	1,516,500
-12	21/01/2002	1,925	4,248,500
-11	22/01/2002	2,025	5,090,000
-10	23/01/2002	2,050	7,476,000
-09	24/01/2002	2,050	4,373,500
-08	25/01/2002	2,050	1,124,000
-07	28/01/2002	2,050	259,000
-06	29/01/2002	2,050	141,500
-05	30/01/2002	2,050	1,040,500
-04	31/01/2002	2,050	540,000
-03	01/02/2002	2,050	2,409,500
-02	04/02/2002	2,075	506,500
-01	05/02/2002	2,100	2,630,000
0	07/02/2002	0	0
+01	08/02/2002	550	2,967,500
+02	11/02/2002	525	1,041,500
+03	13/02/2002	550	1,465,000
+04	14/02/2002	550	1,465,000
+05	15/02/2002	525	1,130,000
+06	18/02/2002	550	1,416,500
+07	19/02/2002	550	1,080,500
+08	20/02/2002	550	3,634,000
+09	21/02/2002	550	2,291,000
+10	25/02/2002	550	732,500
+11	26/02/2002	550	1,008,500
+12	27/02/2002	550	1,557,500
+13	28/02/2002	550	2,445,000
+14	01/03/2002	550	1,676,000
+15	04/03/2002	575	907,000

Lampiran 5

**KODE : FMII**

**TANGGAL PD : 2 JULI 2002**

HARI	TANGGAL	CLOSING PRICE (Rp)	VOLUME (Lembur)
-15	11/06/2002	1,150	240,000
-14	12/06/2002	1,200	1,623,500
-13	13/06/2002	1,200	217,500
-12	14/06/2002	1,150	120,000
-11	17/06/2002	1,100	190,000
-10	18/06/2002	1,100	75,000
-09	19/06/2002	1,075	87,500
-08	20/06/2002	1,050	90,000
-07	21/06/2002	1,050	27,000
-06	24/06/2002	1,025	30,000
-05	25/06/2002	1,025	16,000
-04	26/06/2002	1,000	67,500
-03	27/06/2002	1,025	25,000
-02	28/06/2002	1,050	25,000
-01	01/07/2002	1,050	25,000
0	02/07/2002	0	0
+01	03/07/2002	210	1,879,500
+02	04/07/2002	215	2,425,500
+03	05/07/2002	210	362,5000
+04	08/07/2002	210	45,000
+05	09/07/2002	205	185,000
+06	10/07/2002	200	2,113,000
+07	11/07/2002	190	3,183,000
+08	12/07/2002	195	1,556,000
+09	15/07/2002	195	1,900,000
+10	16/07/2002	195	1,760,000
+11	17/07/2002	195	1,450,000
+12	18/07/2002	205	2,890,000
+13	19/07/2002	200	450,000
+14	22/07/2002	200	383,500
+15	23/07/2002	195	30,000

Lampiran 6

**KODE : HEXA**

**TANGGAL PD : 29 JULI 2002**

HARI	TANGGAL	CLOSING PRICE (Rp)	VOLUME (Lembur)
-15	08/07/2002	1,275	34,000
-14	09/07/2002	1,200	20,000
-13	10/07/2002	1,200	5,000
-12	11/07/2002	1,200	10,500
-11	12/07/2002	1,150	2,500
-10	15/07/2002	1,100	10,000
-09	16/07/2002	1,100	12,500
-08	17/07/2002	1,150	3,500
-07	18/07/2002	1,325	553,500
-06	19/07/2002	1,400	256,500
-05	22/07/2002	1,350	55,000
-04	23/07/2002	1,300	21,500
-03	24/07/2002	1,150	32,000
-02	25/07/2002	1,200	8,000
-01	26/07/2002	1,150	17,500
0	29/07/2002	0	0
+01	30/07/2002	650	5,500
+02	31/07/2002	650	51,000
+03	01/08/2002	625	15,000
+04	02/08/2002	625	2,500
+05	05/08/2002	625	0
+06	06/08/2002	625	21,500
+07	07/08/2002	600	13,500
+08	08/08/2002	600	11,000
+09	09/08/2002	600	10,000
+10	12/08/2002	575	10,000
+11	13/08/2002	575	0
+12	14/08/2002	550	40,000
+13	15/08/2002	525	15,500
+14	16/08/2002	575	73,000
+15	19/08/2002	525	15,000

Lampiran 7

**KODE : JAKA**

**TANGGAL PD : 16 MEI 2002**

HARI	TANGGAL	CLOSING PRICE (Rp)	VOLUME (Lembur)
-15	24/04/2002	1,925	5,000
-14	25/04/2002	1,925	10,000
-13	26/04/2002	1,925	17,500
-12	29/04/2002	1,925	0
-11	30/04/2002	1,925	2,500
-10	01/05/2002	1,925	0
-09	02/05/2002	1,925	0
-08	03/05/2002	1,925	0
-07	06/05/2002	1,900	500
-06	07/05/2002	1,900	0
-05	08/05/2002	1,900	0
-04	10/05/2002	1,900	0
-03	13/05/2002	1,900	10,000
-02	14/05/2002	1,900	0
-01	15/05/2002	1,900	0
0	16/05/2002	0	0
+01	17/05/2002	200	18,082,500
+02	20/05/2002	205	21,439,500
+03	21/05/2002	205	7,267,500
+04	22/05/2002	190	21,600,000
+05	23/05/2002	190	655,000
+06	24/05/2002	205	39,848,500
+07	27/05/2002	260	46,790,500
+08	28/05/2002	210	86,041,000
+09	29/05/2002	225	77,862,500
+10	30/05/2002	240	34,823,500
+11	31/05/2002	270	58,064,500
+12	03/06/2002	290	49,390,500
+13	04/06/2002	320	43,516,500
+14	05/06/2002	280	73,773,500
+15	06/06/2002	275	11,690,000

Lampiran 8

KODE : PANS

TANGGAL PD : 18 SEPTEMBER 2002

HARI	TANGGAL	CLOSING PRICE (Rp)	VOLUME (Lembur)
-15	21/08/2002	225	0
-14	22/08/2002	255	0
-13	23/08/2002	250	15,000
-12	02/08/2002	250	0
-11	03/09/2002	240	7,500
-10	04/09/2002	240	0
-09	05/09/2002	240	0
-08	06/09/2002	240	0
-07	09/09/2002	240	0
-06	10/09/2002	235	22,500
-05	11/09/2002	235	0
-04	12/09/2002	245	6,500
-03	13/09/2002	245	5,000
-02	16/09/2002	250	12,500
-01	17/09/2002	240	5,000
0	18/09/2002	0	0
+01	19/09/2002	115	195,500
+02	20/09/2002	115	0
+03	23/09/2002	110	40,000
+04	24/09/2002	110	0
+05	25/09/2002	115	61,000
+06	26/09/2002	115	500
+07	27/09/2002	115	55,000
+08	30/09/2002	115	9,500
+09	01/10/2002	120	163,500
+10	02/10/2002	125	30,000
+11	03/10/2002	125	0
+12	07/10/2002	125	0
+13	08/10/2002	125	0
+14	09/10/2002	115	122,500
+15	10/10/2002	110	132,000



## Lampiran 9

KODE : SMRA

TANGGAL PD : 12 AGUSTUS 2002

HARI	TANGGAL	CLOSING PRICE (Rp)	VOLUME (Lembur)
-15	22/07/2002	650	10,000
-14	23/07/2002	650	2,500
-13	24/07/2002	600	5000
-12	25/07/2002	625	115,000
-11	26/07/2002	600	110,000
-10	29/07/2002	600	10,000
-09	30/07/2002	650	3,500
-08	31/07/2002	650	0
-07	01/08/2002	600	149,000
-06	02/08/2002	600	0
-05	05/08/2002	525	70,000
-04	06/08/2002	550	4,500
-03	07/08/2002	475	70,000
-02	08/08/2002	525	217,500
-01	09/08/2002	525	103,000
0	12/08/2002	0	0
+01	13/08/2002	105	25,000
+02	14/08/2002	100	48,000
+03	15/08/2002	105	11,500
+04	16/08/2002	100	37,500
+05	19/08/2002	100	0
+06	20/08/2002	105	116,000
+07	21/08/2002	100	25,000
+08	22/08/2002	100	0
+09	23/08/2002	100	0
+10	26/08/2002	95	88,000
+11	27/08/2002	95	110,000
+12	28/08/2002	95	110,000
+13	29/08/2002	95	0
+14	30/08/2002	95	0
+15	02/09/2002	95	0

Lampiran 10

KODE : VOKS

TANGGAL PD : 18 MARET 2002

HARI	TANGGAL	CLOSING PRICE (Rp)	VOLUME (Lembur)
-15	25/02/2002	200	0
-14	26/02/2002	200	0
-13	27/02/2002	200	0
-12	28/02/2002	210	7,500
-11	01/03/2002	210	0
-10	04/03/2002	225	5,000
-09	05/03/2002	225	0
-08	06/03/2002	235	20,000
-07	07/03/2002	250	15,000
-06	08/03/2002	250	0
-05	11/03/2002	250	0
-04	12/03/2002	285	46,000
-03	13/03/2002	300	18,000
-02	14/03/2002	360	124,000
-01	15/03/2002	390	81,000
0	18/03/2002	0	0
+01	19/03/2002	195	60,000
+02	22/03/2002	175	16,000
+03	23/03/2002	170	13,000
+04	24/03/2002	165	22,500
+05	25/03/2002	150	100,500
+06	26/03/2002	150	65,000
+07	27/03/2002	125	491,000
+08	28/03/2002	160	1,055,500
+09	01/04/2002	150	76,000
+10	02/04/2002	150	0
+11	03/04/2002	135	39,500
+12	04/04/2002	140	27,500
+13	05/04/2002	150	5,000
+14	08/04/2002	140	24,500
+15	09/04/2002	150	15,000

Lampiran 11

KODE : PBRX

TANGGAL PD : 10 JANUARI 2003

HARI	TANGGAL	CLOSING PRICE (Rp)	VOLUME (Lembur)
-15	11/12/2002	2,000	0
-14	12/12/2002	2,000	0
-13	13/12/2002	2,000	0
-12	16/12/2002	2,000	0
-11	17/12/2002	2,000	0
-10	18/12/2002	2,000	0
-09	19/12/2002	2,000	0
-08	20/12/2002	2,000	0
-07	23/12/2002	2,000	0
-06	27/12/2002	2,000	0
-05	02/01/2003	2,000	0
-04	03/01/2003	2,000	0
-03	06/01/2003	2,000	0
-02	07/01/2003	1,775	500
+01	13/01/2003	365	0
+02	14/01/2003	365	0
+03	15/01/2003	365	0
+04	16/01/2003	350	50,000
+05	17/01/2003	350	0
+06	20/01/2003	325	25,000
+07	21/01/2003	325	0
+08	22/01/2003	325	25,000
+09	23/01/2003	300	4,500
+10	24/01/2003	300	7,500
+11	27/01/2003	300	0
+12	28/01/2003	300	0
+13	29/01/2003	300	0
+14	30/01/2003	300	0
+15	31/01/2003	300	0

Lampiran 12

**KODE : CMNP**

**TANGGAL PD : 20 MEI 2002**

<b>HARI</b>	<b>TANGGAL</b>	<b>CLOSING PRICE (Rp)</b>	<b>VOLUME (Lembar)</b>
-15	07/06/2002	355	364.50
-14	08/06/2002	375	92.5
-13	10/06/2002	380	418.5
-12	13/06/2002	385	43.5
-11	14/06/2002	375	29
-10	15/06/2002	375	135
-09	16/06/2002	375	10
-08	17/06/2002	380	7.5
-07	20/06/2002	340	0
-06	21/06/2002	360	125
-05	22/06/2002	355	42,500
-04	23/06/2002	370	0
-03	24/06/2002	380	22,500
-02	27/06/2002	380	80,000
-01	28/06/2002	380	99,000
0	20/06/2002	0	0
+01	22/06/2002	370	2,662,500
+02	23/06/2002	370	835
+03	25/06/2002	355	13,586,000
+04	27/06/2002	355	5,535,500
+05	28/06/2002	400	70
+06	29/06/2002	355	1,077,000
+07	30/06/2002	355	584.5
+08	02/07/2002	320	1,088,500
+09	03/07/2002	385	170.5
+10	08/07/2002	375	492.5
+11	10/07/2002	305	2,117,000
+12	11/07/2002	330	155,000
+13	13/07/2002	355	70,000
+14	15/07/2002	400	62,000
+15	16/07/2002	400	15,000

## Lampiran 13

KODE : ASII

TANGGAL PD : 29 JULI 2002

HARI	TANGGAL	CLOSING PRICE (Rp)	VOLUME (Lembar)
-15	08/07/2002	3,25	43,926,000
-14	09/07/2002	3,525	21,956,500
-13	10/07/2002	3,775	10,680,00
-12	13/07/2002	4,175	5,488,500
-11	14/07/2002	3,65	17,193,500
-10	15/07/2002	3,95	4,649,500
-09	16/07/2002	4,375	8,040,000
-08	17/07/2002	3,075	4,415,500
-07	20/07/2002	3,2	9,185,500
-06	21/07/2002	3,2	7,805,000
-05	22/07/2002	4,175	5,488,500
-04	23/07/2002	3,25	11,496,500
-03	24/07/2002	4,45	5,584,500
-02	27/07/2002	3,725	12,382,000
-01	28/07/2002	3,775	10,680,000
0	29/07/2002	0	0
+01	30/07/2002	3,175	9,204,000
+02	31/07/2002	3,375	1,275,500
+03	03/08/2002	3,475	2,122,000
+04	04/08/2002	3,575	21,554,500
+05	05/08/2002	3,25	18,950,000
+06	06/08/2002	3,325	7,031,000
+07	07/08/2002	3,2	5,845,500
+08	10/08/2002	3,325	5,814,500
+09	11/08/2002	3,15	14,620,000
+10	12/08/2002	3,3	3,604,500
+11	20/08/2002	3,2	7,805,000
+12	26/08/2002	4,625	5,514,500
+13	27/08/2002	4,6	3,744,000
+14	28/08/2002	4,525	2,872,500
+15	30/08/2002	4,575	4,517,500

Lampiran 14

**KODE : BMTR**

**TANGGAL PD : 29 JULI 2002**

<b>HARI</b>	<b>TANGGAL</b>	<b>CLOSING PRICE (Rp)</b>	<b>VOLUME (Lembar)</b>
-15	07/07/2002	2,65	3
-14	08/07/2002	2,625	184
-13	10/07/2002	2,675	812,5
-12	13/07/2002	2,7	11
-11	14/07/2002	2,6	800,5
-10	15/07/2002	2,6	247,5
-09	16/07/2002	2,5	304,5
-08	17/07/2002	2,675	213
-07	20/07/2002	2,7	84,5
-06	21/07/2002	2,9	42
-05	22/07/2002	2,525	341
-04	23/07/2002	2,525	295
-03	24/07/2002	2,525	1,5
-02	27/07/2002	2,5	84,5
-01	28/07/2002	2,25	548,5
0	29/07/2002	0	0
+01	30/07/2002	2,7	120
+02	31/07/2002	2,7	710
+03	03/08/2002	2,675	12,5
+04	04/08/2002	2,725	199
+05	05/08/2002	2,725	105,5
+06	06/08/2002	2,825	293,5
+07	07/08/2002	2,9	387
+08	10/08/2002	2,8	833,5
+09	11/08/2002	3	518
+10	12/08/2002	2,975	371
+11	13/08/2002	2,7	425,5
+12	14/08/2002	2,95	143
+13	17/08/2002	2,85	487
+14	18/08/2002	2,8	1,133,000
+15	19/08/2002	2,875	108,5

Lampiran 15

**KODE : DNKS**

**TANGGAL PD : 28 JUNI 2002**

<b>HARI</b>	<b>TANGGAL</b>	<b>CLOSING PRICE (Rp)</b>	<b>VOLUME (Lembar)</b>
-15	07/06/2002	550	439,5
-14	08/06/2002	525	456,5
-13	10/06/2002	525	110,5
-12	13/06/2002	525	516
-11	14/06/2002	525	66
-10	15/06/2002	525	21
-09	16/06/2002	525	688
-08	17/06/2002	550	5
-07	20/06/2002	550	734,5
-06	21/06/2002	500	714,5
-05	22/06/2002	525	4,478,000
-04	23/06/2002	500	1,385,500
-03	24/06/2002	525	323,5
-02	27/06/2002	525	8,903,500
-01	28/06/2002	525	714,5
0	29/06/2002	0	0
+01	30/06/2002	525	211
+02	31/06/2002	525	497
+03	03/07/2002	525	400
+04	04/07/2002	525	5,119,000
+05	05/07/2002	525	1,846,500
+06	06/07/2002	550	500
+07	07/07/2002	675	601
+08	10/07/2002	525	132
+09	11/07/2002	650	4,805,500
+10	12/07/2002	650	4,549,500
+11	13/07/2002	625	747
+12	14/07/2002	675	359
+13	17/07/2002	600	994
+14	18/07/2002	600	359
+15	19/07/2002	600	3,065,000

Lampiran 16

**KODE : GGRM**

**TANGGAL PD : 29 JULI 2002**

<b>HARI</b>	<b>TANGGAL</b>	<b>CLOSING PRICE (Rp)</b>	<b>VOLUME (Lembar)</b>
-15	07/07/2002	9,25	3,065,000
-14	08/07/2002	9,25	1,330,000
-13	10/07/2002	9,25	1,663,500
-12	13/07/2002	9	2,044,000
-11	14/07/2002	8,95	1,660,000
-10	15/07/2002	9,1	1,571,500
-09	16/07/2002	8,95	1,200,000
-08	17/07/2002	9,05	1,975,000
-07	20/07/2002	9,3	2,137,500
-06	21/07/2002	9,15	586,5
-05	22/07/2002	8,9	
-04	23/07/2002	8,4	
-03	24/07/2002	9,45	
-02	27/07/2002	8,45	
-01	28/07/2002	8,4	
0	29/07/2002	0	0
+01	30/07/2002	8,75	
+02	31/07/2002	9,1	
+03	03/08/2002	8,95	
+04	04/08/2002	9,2	593
+05	05/08/2002	9,35	267
+06	06/08/2002	9,45	1,862,000
+07	07/08/2002	9,4	622,5
+08	10/08/2002	9,25	507,5
+09	11/08/2002	8,9	3,009,500
+10	12/08/2002	10,65	739
+11	13/08/2002	10,85	2,181,000
+12	14/08/2002	11	1,789,000
+13	17/08/2002	11,2	938
+14	18/08/2002	11,3	489,5
+15	19/08/2002	11,55	4,041,000



## Lampiran 17

KODE : GJTL

TANGGAL PD : 29 JULI 2002

HARI	TANGGAL	CLOSING PRICE (Rp)	VOLUME (Lembar)
-15	07/07/2002	270	1,565,500
-14	08/07/2002	290	1,535,222
-13	10/07/2002	295	3,187,500
-12	13/07/2002	250	2,345,654
-11	14/07/2002	270	1,432,234
-10	15/07/2002	280	1,222,555
-09	16/07/2002	265	567,890
-08	17/07/2002	265	890,888
-07	20/07/2002	265	1,500,000
-06	21/07/2002	255	550,000
-05	22/07/2002	280	567,890
-04	23/07/2002	260	1,567,788
-03	24/07/2002	270	2,345,500
-02	27/07/2002	290	1,220,000
-01	28/07/2002	275	1,990
0	29/07/2002	0	0
+01	30/07/2002	250	1,995,500
+02	31/07/2002	250	1,605,222
+03	03/08/2002	265	3,900,500
+04	04/08/2002	235	3,495,654
+05	05/08/2002	235	2,032,234
+06	06/08/2002	260	2,022,555
+07	07/08/2002	270	1,567,8890
+08	10/08/2002	240	900,888
+09	11/08/2002	250	1,900,000
+10	12/08/2002	275	900,000
+11	13/08/2002	250	907,890
+12	14/08/2002	270	1,887,788
+13	17/08/2002	225	2,865,500
+14	18/08/2002	265	1,880,000
+15	19/08/2002	275	3,990

Lampiran 18

**KODE : HMSP**

**TANGGAL PD : 29 MEI 2002**

<b>HARI</b>	<b>TANGGAL</b>	<b>CLOSING PRICE (Rp)</b>	<b>VOLUME (Lembar)</b>
-15	07/05/2002	250	13,000
-14	08/05/2002	300	26,000
-13	10/05/2002	385	34,500
-12	13/05/2002	380	3,000
-11	14/05/2002	394	3,000
-10	15/05/2002	360	6,500
-09	16/05/2002	395	5,300
-08	17/05/2002	220	0
-07	20/05/2002	290	0
-06	21/05/2002	350	23,000
-05	22/05/2002	250	32,500
-04	23/05/2002	320	10,000
-03	24/05/2002	300	25,500
-02	27/05/2002	320	89,000
-01	28/05/2002	315	93,000
0	29/05/2002	0	0
+01	30/02/2002	385	13,000
+02	31/02/2002	325	22,000
+03	03/03/2002	336	44,500
+04	04/03/2002	225	5,000
+05	05/03/2002	322	5,000
+06	06/03/2002	285	4,500
+07	07/03/2002	290	3,300
+08	10/03/2002	390	4,500
+09	11/03/2002	340	3,300
+10	12/03/2002	204	33,000
+11	13/03/2002	245	44,500
+12	14/03/2002	255	15,000
+13	17/03/2002	305	29,500
+14	18/03/2002	310	82,000
+15	19/03/2002	310	96,000

Lampiran 19

**KODE : INDF**

**TANGGAL PD : 29 MEI 2002**

<b>HARI</b>	<b>TANGGAL</b>	<b>CLOSING PRICE (Rp)</b>	<b>VOLUME (Lembur)</b>
-15	07/05/2002	290	0
-14	08/05/2002	300	13,500
-13	10/05/2002	355	35,900
-12	13/05/2002	360	1,500
-11	14/05/2002	395	100
-10	15/05/2002	320	300
-09	16/05/2002	490	500
-08	17/05/2002	490	900
-07	20/05/2002	590	0
-06	21/05/2002	470	20,000
-05	22/05/2002	550	42,500
-04	23/05/2002	650	0
-03	24/05/2002	500	22,500
-02	27/05/2002	420	80,000
-01	28/05/2002	315	99,000
0	29/05/2002	0	0
+01	30/02/2002	305	0
+02	31/02/2002	325	23,500
+03	03/03/2002	335	34,900
+04	04/03/2002	325	12,500
+05	05/03/2002	310	100
+06	06/03/2002	385	400
+07	07/03/2002	190	505
+08	10/03/2002	190	901
+09	11/03/2002	200	1,300
+10	12/03/2002	205	20,000
+11	13/03/2002	255	43,500
+12	14/03/2002	255	500
+13	17/03/2002	255	25,500
+14	18/03/2002	250	85,000
+15	19/03/2002	245	99,500

Lampiran 20

**KODE : INTP**

**TANGGAL PD : 29 MEI 2002**

HARI	TANGGAL	CLOSING PRICE (Rp)	VOLUME (Lembur)
-15	07/05/2002	380	11,000
-14	08/05/2002	401	12,000
-13	10/05/2002	355	34,500
-12	13/05/2002	360	2,000
-11	14/05/2002	490	3,250
-10	15/05/2002	350	3,220
-09	16/05/2002	340	2,545
-08	17/05/2002	340	3,500
-07	20/05/2002	340	1,500
-06	21/05/2002	470	25,000
-05	22/05/2002	450	45,500
-04	23/05/2002	250	3,500
-03	24/05/2002	200	25,500
-02	27/05/2002	220	85,000
-01	28/05/2002	115	6,000
0	29/05/2002	0	0
+01	30/02/2002	380	12,000
+02	31/02/2002	451	12,050
+03	03/03/2002	365	34,505
+04	04/03/2002	350	2,040
+05	05/03/2002	460	3,220
+06	06/03/2002	350	3,210
+07	07/03/2002	350	2,515
+08	10/03/2002	350	3,500
+09	11/03/2002	330	1,500
+10	12/03/2002	420	25,500
+11	13/03/2002	420	45,600
+12	14/03/2002	220	3,600
+13	17/03/2002	220	25,000
+14	18/03/2002	230	80,000
+15	19/03/2002	135	6,500

Lampiran 21

**KODE** : ISAT

**TANGGAL PD** : 29 MEI 2002

HARI	TANGGAL	CLOSING PRICE (Rp)	VOLUME (Lembur)
-15	07/05/2002	150	1,335,000
-14	08/05/2002	300	135,000
-13	10/05/2002	495	135,500
-12	13/05/2002	650	521,000
-11	14/05/2002	395	350,550
-10	15/05/2002	380	365,000
-09	16/05/2002	380	2,355,000
-08	17/05/2002	370	12,560
-07	20/05/2002	360	150,652
-06	21/05/2002	350	1,220,000
-05	22/05/2002	340	134,500
-04	23/05/2002	390	550,350
-03	24/05/2002	450	22,500
-02	27/05/2002	320	80,000
-01	28/05/2002	315	99,000
0	29/05/2002	0	0
+01	30/02/2002	305	1,355,000
+02	31/02/2002	325	155,000
+03	03/03/2002	535	155,500
+04	04/03/2002	425	551,000
+05	05/03/2002	500	390,550
+06	06/03/2002	285	365,000
+07	07/03/2002	390	2,455,000
+08	10/03/2002	290	52,560
+09	11/03/2002	250	950,652
+10	12/03/2002	205	1,220,000
+11	13/03/2002	244	934,500
+12	14/03/2002	235	950,350
+13	17/03/2002	235	22,500
+14	18/03/2002	230	90,000
+15	19/03/2002	230	91,000

Lampiran 22

**KODE : KLBF**

**TANGGAL PD : 29 MEI 2002**

<b>HARI</b>	<b>TANGGAL</b>	<b>CLOSING PRICE (Rp)</b>	<b>VOLUME (Lembur)</b>
-15	07/05/2002	200	0
-14	08/05/2002	200	0
-13	10/05/2002	200	0
-12	13/05/2002	210	7,500
-11	14/05/2002	210	0
-10	15/05/2002	225	5,000
-09	16/05/2002	225	0
-08	17/05/2002	235	25,000
-07	20/05/2002	250	15,000
-06	21/05/2002	250	0
-05	22/05/2002	250	0
-04	23/05/2002	285	46,000
-03	24/05/2002	300	18,000
-02	27/05/2002	360	124,000
-01	28/05/2002	390	81,000
0	29/05/2002	0	0
+01	30/02/2002	195	60,000
+02	31/02/2002	175	16,000
+03	03/03/2002	170	13,000
+04	04/03/2002	165	22,500
+05	05/03/2002	150	100,500
+06	06/03/2002	150	65,000
+07	07/03/2002	125	491,000
+08	10/03/2002	160	1,055,500
+09	11/03/2002	150	76,000
+10	12/03/2002	150	0
+11	13/03/2002	135	39,500
+12	14/03/2002	140	27,500
+13	17/03/2002	150	5,000
+14	18/03/2002	140	24,500
+15	19/03/2002	150	15,000

Lampiran 23

**KODE : KOMI**

**TANGGAL PD : 29 MEI 2002**

<b>HARI</b>	<b>TANGGAL</b>	<b>CLOSING PRICE (Rp)</b>	<b>VOLUME (Lembur)</b>
-15	07/05/2002	3,25	43,926,000
-14	08/05/2002	3,525	21,956,500
-13	10/05/2002	3,775	10,680,000
-12	13/05/2002	4,175	5,448,500
-11	14/05/2002	3,65	17,193,500
-10	15/05/2002	3,95	4,649,500
-09	16/05/2002	4,375	8,040,000
-08	17/05/2002	3,075	4,415,500
-07	20/05/2002	3,2	9,185,500
-06	21/05/2002	3,2	7,805,000
-05	22/05/2002	4,175	5,488,500
-04	23/05/2002	3,25	11,496,500
-03	24/05/2002	4,45	5,584,500
-02	27/05/2002	3,725	12,382,000
-01	28/05/2002	3,775	10,680,000
0	29/05/2002	0	0
+01	30/02/2002	3,175	9,204,000
+02	31/02/2002	3,375	1,275,500
+03	03/03/2002	3,475	2,122,000
+04	04/03/2002	3,575	21,554,500
+05	05/03/2002	3,25	18,950,000
+06	06/03/2002	3,325	7,031,000
+07	07/03/2002	3,2	5,845,500
+08	10/03/2002	3,325	5,814,500
+09	11/03/2002	3,15	14,620,000
+10	12/03/2002	3,3	3,604,500
+11	13/03/2002	3,2	7,805,000
+12	14/03/2002	4,625	5,514,500
+13	17/03/2002	4,6	3,744,000
+14	18/03/2002	4,525	2,872,500
+15	19/03/2002	4,575	4,517,500

Lampiran 24

**KODE : MEDC**

**TANGGAL PD : 29 MEI 2002**

HARI	TANGGAL	CLOSING PRICE (Rp)	VOLUME (Lembur)
-15	07/05/2002	500	439,5
-14	08/05/2002	505	456,5
-13	10/05/2002	505	110,5
-12	13/05/2002	520	516
-11	14/05/2002	505	66
-10	15/05/2002	505	21
-09	16/05/2002	505	688
-08	17/05/2002	500	5
-07	20/05/2002	500	734,5
-06	21/05/2002	500	714,5
-05	22/05/2002	505	4,478,000
-04	23/05/2002	500	1,385,500
-03	24/05/2002	505	323,5
-02	27/05/2002	505	8,903,500
-01	28/05/2002	505	714,5
0	29/05/2002	0	0
+01	30/02/2002	525	211
+02	31/02/2002	525	497
+03	03/03/2002	525	400
+04	04/03/2002	525	5,119,000
+05	05/03/2002	525	1,846,500
+06	06/03/2002	550	500
+07	07/03/2002	675	601
+08	10/03/2002	525	132
+09	11/03/2002	650	4,805,500
+10	12/03/2002	650	4,549,500
+11	13/03/2002	625	747
+12	14/03/2002	675	359
+13	17/03/2002	600	994
+14	18/03/2002	600	359
+15	19/03/2002	600	3,065,000



Lampiran 25

**KODE : MTDL**

**TANGGAL PD : 29 MEI 2002**

<b>HARI</b>	<b>TANGGAL</b>	<b>CLOSING PRICE (Rp)</b>	<b>VOLUME (Lembur)</b>
-15	07/05/2002	900	0
-14	08/05/2002	900	0
-13	10/05/2002	900	0
-12	13/05/2002	1,000	460,000
-11	14/05/2002	1,025	628,000
-10	15/05/2002	1,050	451,000
-09	16/05/2002	1,075	341,000
-08	17/05/2002	1,000	472,000
-07	20/05/2002	1,075	341,000
-06	21/05/2002	1,025	502,500
-05	22/05/2002	1,000	697,500
-04	23/05/2002	1,000	2,521,500
-03	24/05/2002	1,000	656,500
-02	27/05/2002	1,400	3,214,000
-01	28/05/2002	1,000	1,908,500
0	29/05/2002	0	0
+01	30/02/2002	700	260,000
+02	31/02/2002	700	25,000
+03	03/03/2002	700	12,500
+04	04/03/2002	700	0
+05	05/03/2002	700	0
+06	06/03/2002	675	5,500
+07	07/03/2002	675	500
+08	10/03/2002	675	112,500
+09	11/03/2002	675	25,000
+10	12/03/2002	675	5,000
+11	13/03/2002	675	0
+12	14/03/2002	675	0
+13	17/03/2002	675	0
+14	18/03/2002	675	7,500
+15	19/03/2002	675	7,500

Lampiran 26

**KODE** : TINS

**TANGGAL PD** : 29 MEI 2002

HARI	TANGGAL	CLOSING PRICE (Rp)	VOLUME (Lembur)
-15	07/05/2002	1,275	34,000
-14	08/05/2002	1,400	20,000
-13	10/05/2002	1,400	5,000
-12	13/05/2002	1,400	10,500
-11	14/05/2002	1,450	2,500
-10	15/05/2002	1,400	10,000
-09	16/05/2002	1,400	12,500
-08	17/05/2002	1,450	3,500
-07	20/05/2002	1,425	553,500
-06	21/05/2002	1,400	256,500
-05	22/05/2002	1,450	55,000
-04	23/05/2002	1,400	21,500
-03	24/05/2002	1,450	32,000
-02	27/05/2002	1,400	8,000
-01	28/05/2002	1,450	17,500
0	29/05/2002	0	0
+01	30/02/2002	650	5,500
+02	31/02/2002	650	51,000
+03	03/03/2002	625	15,000
+04	04/03/2002	625	2,500
+05	05/03/2002	625	0
+06	06/03/2002	625	21.500
+07	07/03/2002	600	13.500
+08	10/03/2002	600	11.000
+09	11/03/2002	600	10.000
+10	12/03/2002	575	10.000
+11	13/03/2002	575	0
+12	14/03/2002	550	40.000
+13	17/03/2002	525	15.500
+14	18/03/2002	575	73.000
+15	19/03/2002	525	15,000

Lampiran 27

**KODE : TLKM**

**TANGGAL PD : 29 MEI 2002**

<b>HARI</b>	<b>TANGGAL</b>	<b>CLOSING PRICE (Rp)</b>	<b>VOLUME (Lembur)</b>
-15	07/05/2002	650	10,000
-14	08/05/2002	600	2500
-13	10/05/2002	640	5,000
-12	13/05/2002	605	115,000
-11	14/05/2002	610	110,000
-10	15/05/2002	620	10,000
-09	16/05/2002	620	3,500
-08	17/05/2002	620	0
-07	20/05/2002	620	149,000
-06	21/05/2002	620	0
-05	22/05/2002	525	70,000
-04	23/05/2002	520	4,500
-03	24/05/2002	425	70,000
-02	27/05/2002	525	217,500
-01	28/05/2002	522	103,000
0	29/05/2002	0	0
+01	30/02/2002	105	25,000
+02	31/02/2002	100	48,000
+03	03/03/2002	105	11,500
+04	04/03/2002	100	37,500
+05	05/03/2002	100	0
+06	06/03/2002	105	116,000
+07	07/03/2002	100	25,000
+08	10/03/2002	100	0
+09	11/03/2002	100	0
+10	12/03/2002	95	88,000
+11	13/03/2002	95	110,000
+12	14/03/2002	95	110,000
+13	17/03/2002	95	0
+14	18/03/2002	95	0
+15	19/03/2002	95	0

Lampiran 28

**KODE : TSPC**

**TANGGAL PD : 29 MEI 2002**

HARI	TANGGAL	CLOSING PRICE (Rp)	VOLUME (Lembar)
-15	07/05/2002	390	0
-14	08/05/2002	400	13,000
-13	10/05/2002	395	35,500
-12	13/05/2002	390	1,000
-11	14/05/2002	390	0
-10	15/05/2002	390	0
-09	16/05/2002	390	0
-08	17/05/2002	390	0
-07	20/05/2002	390	0
-06	21/05/2002	370	20,000
-05	22/05/2002	350	42,500
-04	23/05/2002	350	0
-03	24/05/2002	400	22,500
-02	27/05/2002	420	80,000
-01	28/05/2002	415	99,000
0	29/05/2002	0	0
+01	30/02/2002	205	20,000
+02	31/02/2002	225	280,000
+03	03/03/2002	235	1,813,500
+04	04/03/2002	225	1,082,500
+05	05/03/2002	210	2,031,500
+06	06/03/2002	185	625,500
+07	07/03/2002	190	75,000
+08	10/03/2002	190	10,000
+09	11/03/2002	200	57,500
+10	12/03/2002	200	92,000
+11	13/03/2002	205	80,000
+12	14/03/2002	205	155,000
+13	17/03/2002	205	70,000
+14	18/03/2002	210	62,000
+15	19/03/2002	210	15,000

Lampiran 29

**KODE : ULTJ**

**TANGGAL PD : 29 MEI 2002**

HARI	TANGGAL	CLOSING PRICE (Rp)	VOLUME (Lembar)
-15	07/05/2002	80	0
-14	08/05/2002	480	13,000
-13	10/05/2002	385	35,500
-12	13/05/2002	380	1,000
-11	14/05/2002	380	0
-10	15/05/2002	380	0
-09	16/05/2002	380	0
-08	17/05/2002	890	0
-07	20/05/2002	890	0
-06	21/05/2002	380	20,000
-05	22/05/2002	350	42,500
-04	23/05/2002	350	0
-03	24/05/2002	460	22,500
-02	27/05/2002	460	80,000
-01	28/05/2002	465	99,000
0	29/05/2002	0	0
+01	30/02/2002	265	20,000
+02	31/02/2002	265	280,000
+03	03/03/2002	265	1,813,500
+04	04/03/2002	265	1,082,500
+05	05/03/2002	260	2,031,500
+06	06/03/2002	165	625,500
+07	07/03/2002	160	75,000
+08	10/03/2002	160	10,000
+09	11/03/2002	260	57,500
+10	12/03/2002	260	92,000
+11	13/03/2002	265	80,000
+12	14/03/2002	265	155,000
+13	17/03/2002	265	70,000
+14	18/03/2002	260	62,000
+15	19/03/2002	260	15,000

Lampiran 30

**KODE : UNVR**

**TANGGAL PD : 29 MEI 2002**

<b>HARI</b>	<b>TANGGAL</b>	<b>CLOSING PRICE</b> <b>(Rp)</b>	<b>VOLUME</b> <b>(Lembar)</b>
-15	07/05/2002	2,000	3,500,311
-14	08/05/2002	2,000	520,00
-13	10/05/2002	2,000	325,00
-12	13/05/2002	2,000	561,00
-11	14/05/2002	2,000	565,000
-10	15/05/2002	2,000	569,000
-09	16/05/2002	2,000	890,355
-08	17/05/2002	2,000	350
-07	20/05/2002	2,000	498,000
-06	21/05/2002	2,000	995,550
-05	22/05/2002	2,000	696,355
-04	23/05/2002	2,000	300,00
-03	24/05/2002	2,000	40,000
-02	27/05/2002	1,777	5,000
-01	28/05/2002	1,825	91,000
0	29/05/2002	0	0
+01	30/02/2002	365	3,800,311
+02	31/02/2002	365	820,00
+03	03/03/2002	365	825,00
+04	04/03/2002	350	861,00
+05	05/03/2002	350	865,000
+06	06/03/2002	325	869,000
+07	07/03/2002	325	990,355
+08	10/03/2002	325	950
+09	11/03/2002	300	598,000
+10	12/03/2002	300	595,550
+11	13/03/2002	300	696,355
+12	14/03/2002	300	800,00
+13	17/03/2002	300	80,000
+14	18/03/2002	300	8,000
+15	19/03/2002	300	81,000

Lampiran 31

**KODE : INAF**

**TANGGAL PD : 29 MEI 2002**

HARI	TANGGAL	CLOSING PRICE (Rp)	VOLUME (Lembar)
-15	07/05/2002	240	15,000
-14	08/05/2002	340	25,000
-13	10/05/2002	345	35,500
-12	13/05/2002	340	5,000
-11	14/05/2002	344	5,000
-10	15/05/2002	340	5,500
-09	16/05/2002	495	6,300
-08	17/05/2002	420	300
-07	20/05/2002	490	965,000
-06	21/05/2002	450	25,000
-05	22/05/2002	450	35,500
-04	23/05/2002	420	15,000
-03	24/05/2002	400	274,000
-02	27/05/2002	420	59,000
-01	28/05/2002	515	6,000
0	29/05/2002	0	0
+01	30/02/2002	485	185,000
+02	31/02/2002	425	325,000
+03	03/03/2002	636	36,500
+04	04/03/2002	425	6,000
+05	05/03/2002	422	5,000
+06	06/03/2002	485	9,500
+07	07/03/2002	490	8,300
+08	10/03/2002	590	300
+09	11/03/2002	540	865,000
+10	12/03/2002	504	85,000
+11	20/03/2002	545	85,500
+12	26/03/2002	555	65,000
+13	27/03/2002	505	374,000
+14	28/03/2002	510	69,000
+15	30/03/2002	510	8,000

## Lampiran 32

HARI	ASDM	BBIA	BLTA	FMI	HEXA	JAKA	PANS
-15	0	0	0.0294	0.0455	0	0	0
-14	0.0256	0	0	0.0435	-0.0588	0	0
-13	0.0125	0	0.0286	0	0	0	-0.0196
-12	0.0127	0.1579	0.0695	-0.0417	0	0	0
-11	0	0.1136	0.0519	-0.0435	0.0417	0	-0.0400
-10	0	0.0204	0.0124	0	0.0435	0	0
-9	0	0.0200	0	-0.0227	0	0	0
-8	0	0.0190	0	-0.0233	0.0455	0	0
-7	0	-0.0192	0	0	0.1522	-0.0129	0
-6	-0.0513	0.0392	0	-0.0238	0.0567	0	-0.0208
-5	-0.0541	-0.0189	0	0	0.0358	0	0
-4	0	0	0	-0.0244	0.037	0	0.0426
-3	0.1429	0	0	0.0250	-0.1154	0	0
-2	0.05	0.0769	0.0122	0.0244	0.0435	0	0.0204
-1	-0.0119	0	0.0119	0	-0.0416	0	-0.04
1	0.0513	0	0.1	0.0500	0.0400	0.0256	-0.0417
2	0.0975	0	0.0455	0.0238	0	0.0250	0
3	0.0444	0	0.0476	-0.0233	-0.0385	0	-0.0435
4	-0.0426	0	0	0	0	-0.0732	0
5	-0.0667	0	-0.0455	-0.0238	0	0	-0.0455
6	-0.1191	0.0357	0.0476	-0.0244	0	0.0789	0
7	0.0274	0	0	-0.0500	-0.0400	0.2683	0
8	0	0	0	0.0263	0	-0.1923	0
9	0.0526	0	0	0	0	0.0714	0.0435
10	0	0	0	0	-0.0417	0.0667	0.0417
11	0.0250	0	0	0	0	0.1250	0
12	0	0	0	0.0513	-0.0435	0.0741	0
13	0	0	0	0.0244	-0.0455	0.1035	0
14	0.0240	0	0	0	0.0952	-0.1250	-0.0800
15	0	0	0.0454	0.0250	-0.0869	-0.0179	-0.0435
Rata-rata	0.0070	0.0148	0.0152	0.0013	0.0026	0.0139	-0.0051



SMRA	INDF	INTP	ISAT	KLBF	KOMI	MEDC	MTDL
0.0833	0.0833	0	0	0	0	0.0294	0.0455
0	-0.0208	0	0	0.0256	0	0	0.0435
-0.0769	0	0	-0.0208	0.0125	0	0.0286	0
0.0417	0.0426	0	0	0.0127	0.1579	0.0695	-0.0417
-0.0400	0	0.0500	0.0426	0	0.1136	0.0519	-0.0435
0	0.0204	0	0	0	0.0204	0.0124	0
0.0833	-0.0400	0.0714	0.0204	0	0.02	0	-0.0227
0	0.0417	0	-0.0400	0	0.019	0	-0.0233
-0.0769	0	0.0444	-0.0417	0	-0.0192	0	0
0	-0.0435	0.0638	0	-0.0513	0.0392	0	-0.0238
-0.0417	0	0	-0.0435	-0.0541	-0.0189	0	0
0.0476	-0.0455	0	0	0	0	0	-0.0244
-0.1364	0	0.1400	-0.0455	0.1429	0	0	0.0250
0.1053	0.1053	0.0526	0	0.0500	0.0769	0.0122	0.0244
0	0	0.0833	0.0282	-0.0119	0	0.0119	0
0	0	0	0	0.0513	0	0.1000	0.0500
-0.0476	-0.0476	-0.1026	0	0.0975	0	0.0455	0.0238
0.0500	-0.0208	-0.0286	0	0.0444	0	-0.0208	-0.0233
-0.0476	0	-0.0294	-0.0208	-0.0426	0	0	0
0	0.0426	-0.0909	0	-0.0667	-0.0208	0.0426	-0.0238
0.0500	0	0	0.0426	-0.1191	0	0	-0.0244
-0.0476	0.0204	-0.1667	0	0.0274	0.0426	0.0204	-0.0500
0	-0.0400	0.2800	0.0204	0	0	-0.0400	0.0263
0	-0.0417	0.0625	-0.0400	0.0526	0.0204	-0.0417	0
-0.0500	0	0	-0.0417	0	-0.0400	0	0
0	-0.0435	0.2333	0	0.0250	-0.0417	-0.0435	0
0	0	0.0370	-0.0435	0	0	0	0.0513
0	-0.0455	0.0714	0	0	-0.0435	-0.0455	0.0244
0	0	-0.0667	-0.0455	0.0244	0	0	0
0	0	-0.0714	0	0	-0.0455	0.0454	0.025
-0.1535	-0.1535	0.0211	0.0026	0.0074	0.0148	0.0152	0.0013

TINS	TLKM	VOKS	PBRX	CMNP	ASII	BMTR	DNKS
0	0	0	0	0.0294	0	0.054	0.0455
-0.0588	0	0	0	0	0	0	0.0435
0	0	0	0	0.0286	0	0.0236	0
0	-0.0208	0	0	0.0695	0.01579	0.595	-0.0417
0.0417	0.0000	0.0500	0.0000	0.0519	0.1136	0.0519	-0.0435
0.0435	0.0426	0	0	0.0124	0.0204	0.0124	-0.0208
0	0	0.0714	0	0	0.02	0	0
0.0455	0.0204	0	0	0	0.019	0	0.0426
0.1522	-0.0400	0.0444	0	0	-0.0192	-0.0208	0
0.0567	-0.0417	0.0638	0	0	0.0392	0	0.0204
0.0358	0	0	0	-0.0208	-0.0189	0.0426	-0.04
0.0370	-0.0435	0	0	0	0	0	-0.0417
-0.1154	0	0.1400	0	0.0426	0	0.0204	0
0.0435	-0.0455	0.0526	-0.1125	0	0.0769	-0.04	-0.0435
-0.0416	0	0.0833	0.0282	0.0204	0	-0.0417	0
0.0400	0.0256	0	0	-0.0400	0	0	-0.0455
0	0.0250	-0.1026	0	-0.0417	0	-0.0435	0
-0.0385	0	-0.0286	0	0	0	0	-0.0233
0	-0.0732	-0.0294	-0.0411	-0.0435	0	-0.0455	0
0	0	-0.0909	0	0	0	0	-0.0238
0	0.0789	0	-0.0714	-0.0455	0.0357	0.0476	-0.0244
-0.0400	0.2683	-0.1667	0	0	0	0	-0.05
0	-0.1923	0.2800	0	0	0	0	0.0263
0	0.0714	0.0625	-0.0769	0	0	0	0
-0.0417	0.0667	0	0	0	0	0	0
0	0.1250	0.2333	0	0	0	0	0
-0.0435	0.0741	0.0370	0	0	0	0	0.0513
-0.0455	0.1035	0.0714	0	0	0	0	0.0244
0.0952	-0.1250	-0.0667	0	0	0	0	0
-0.0869	-0.0179	-0.0714	0	0.0454	0	0.0454	0.025
0.0026	0.00139	0.0211	-0.0091	0.0152	0.0148	0.0148	0.0013

GGRM	GJTL	HMSP	TSPC	ULTJ	UNVR	INAF
0	0.0294	0	0	0.0833	0	-0.0208
-0.0588	0	0	0	-0.0208	0	0
-0.0208	0.0286	-0.0196	-0.0196	0	0	0.0426
0	0.0695	0	0	0.0426	0	0
0.0426	0.0519	-0.0400	-0.0400	0.0000	0.0500	0.0204
0	0.0124	-0.0208	0	0.0204	-0.0208	-0.04
0.0204	0	0	0	-0.04	0	-0.0417
-0.0400	0	0.0426	0	-0.0417	0.0426	0
-0.0417	0	0	0	0	0	-0.0435
0	0	0.0204	-0.0208	-0.0435	0.0204	0
-0.0435	0	-0.04	0	0	-0.0400	-0.0455
0	0	-0.0417	0.0426	-0.0455	-0.0417	0
-0.0455	0	0	0	0	0	0
0	0.0122	-0.0435	0.0204	0.1053	-0.0435	-0.1125
-0.0416	0.0119	0	-0.04	0	0	0.0282
0.0400	-0.0208	-0.0455	-0.0417	0	-0.0455	0
0	0	0	0	-0.0476	0	0
-0.0385	0.0426	-0.0435	-0.0435	0.05	-0.0286	0
0	0	-0.0208	0	-0.0476	-0.0294	-0.0411
0	0.0204	0	-0.0455	0	-0.0909	0
0	-0.04	0.0426	0	-0.0208	0	-0.0714
-0.0400	-0.0417	0	0	0	-0.1667	0
0	0	0.0204	0	0.0426	0.2800	0
0	-0.0435	-0.04	0.0435	0	0.0625	-0.0769
-0.0417	0	-0.0417	0.0417	0.0204	0	0
0	-0.0455	0	0	-0.04	0.2333	0
-0.0435	0	-0.0435	0	-0.0417	0.0370	0
-0.0455	0	0	0	0	0.0714	0
0.0952	0	-0.0455	-0.08	-0.0435	-0.0667	0
-0.0869	0.0454	0	-0.0435	0	-0.0714	0
0.0026	0.0148	-0.0051	-0.0051	-0.1535	0.0211	-0.0091

Lampiran 14

T-Test Uji beda dua rata-rata return saham harian tahun 2002

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	0,0102	135	0,0432537	0,00372
	Sesudah	0,0043	135	0,0616720	0,00531

**Paired Samples Correlation**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum & sesudah	135	-0,024	0,785

**Paired Samples Test**

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
Pair		Mean	Std. Deviation	Std.Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	upper			
Pair 1	Sebelum -Setelah	0,00585	0,0761614	0,00655	-0,0071	0,0188	0,892	134	0,374

Lampiran 15

**T-Test Uji beda dua rata-rata return saham harian tahun 2003**

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	-0,0056	30	0,0304464	0,00786
	Sesudah	-0,0130	30	0,0271363	0,00701

**Paired Samples Correlation**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum & sesudah	30	-0,092	0,744

**Paired Samples Test**

		Paired Differences					t	Df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std.Error Mean	95% Confidence Inteval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum -Setelah	0,00701	0,0426077	0,0110	-0,017	0,0306	0,637	29	0,534

Lampiran 16

**T-Test Uji beda dua rata-rata return saham harian tahun 2002-2003**

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	0,00860	150	0,0423352	0,00346
	Sesudah	0,00264	150	0,0592941	0,00484

**Paired Samples Correlation**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum & sesudah	150	-0,016	0,848

**Paired Samples Test**

		Paired Differences					t	Df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std.Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum -Setelah	0,00597	0,0733983	0,00599	-0,0059	0,0178	0,995	149	0,321

Lampiran 17

T-Test Uji beda dua rata-rata TVA tahun 2002

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	0,000779	135	0,00203824	0,000175
	Sesudah	0,002220	135	0,00576064	0,000496

**Paired Samples Correlation**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum & sesudah	135	-0,107	0,215

**Paired Samples Test**

		Paired Differences					t	Df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std.Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum -Setelah	-0,0014	0,0063136	0,000543	-0,0025	-0,00037	-2,650	134	0,005

Lampiran 18

T-Test Uji beda dua rata-rata TVA tahun 2003

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	0,0000013	30	0,00000364398	0,000000941
	Sesudah	0,0000194	30	0,00003805680	0,00000983

**Paired Samples Correlation**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum & sesudah	30	-0,195	0,486

**Paired Samples Test**

		Paired Differences					t	Df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum -Setelah	-0,000018	0,00003893 27	0,0000101	-0,000040	-0,00000342	-1,805	29p	0,093



Lampiran 19

**T-Test Uji beda dua rata-rata TVA tahun 2002-2003**

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum	0,000701	150	0,00194703	0,000159
	Sesudah	0,002000	150	0,00550296	0,000449

**Paired Samples Correlation**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum & sesudah	150	-0,91	0,266

**Paired Samples Test**

		Paired Differences					t	Df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum -Setelah	-0,0013	0,00600266	0,000490	-0,0023	-0,00033	-2,648	149	0,005