

**PENGARUH PENGUMUMAN SAHAM BONUS
TERHADAP HARGA DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM PADA
BURSA EFEK JAKARTA PERIODE
1999-2004**

1.1. Latar Belakang Masalah

Dalam pengertiannya pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau sekuritas jangka panjang yang dapat diperjualbelikan dalam bentuk uang atau modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities* maupun perusahaan swasta (Husnan, 2001, hal 1). Sedangkan bursa efek adalah lembaga perusahaan yang menyelenggarakan/menyediakan fasilitas saham (pasar) untuk mempertemukan penawaran dan beli efek antar berbagai perusahaan/perorangan yang terlibat dengan tujuan memperdagangkan efek perusahaan-perusahaan yang telah tercatat dibursa efek. Banyak alasan dan motivasi perusahaan menjual sahamnya kepada masyarakat melalui bursa efek, tetapi alasan utama adalah untuk menarik dana dari masyarakat dengan sasaran untuk memperbaiki struktur modal. Dengan *go-public* memungkinkan perusahaan memperoleh dana segar untuk membiayai berbagai kegiatan perusahaan.

Dalam menentukan apakah investor atau penanam modal akan melakukan transaksi jual beli di pasar modal, biasanya mendasarkan keputusan pada berbagai informasi. Informasi tersebut akan mempunyai makna atau nilai bagi investor jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan terjadinya transaksi di pasar modal. Informasi yang bersifat fundamental disediakan oleh perusahaan dengan cara

dikeluarkannya atau diterbitkannya laporan keuangan. Oleh karena itu laporan keuangan merupakan suatu akuntabilitas yang harus dilakukan oleh para eksekutif kepada pemilik atau investor.

Salah satu instrument yang ada dalam pasar modal pada Bursa Efek Jakarta adalah saham bonus. Saham bonus disini sangat diperhitungkan oleh para Investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan emiten, karna tidak semua investor dapat menerima saham bonus yang dibagikan oleh perusahaan emiten. Definisi saham bonus adalah penerbitan saham yang diterbitkan kepada pemegang saham lama, pembagian tersebut akan menyebabkan terjadinya penurunan harga saham yang bersangkutan (Sunariyah,1997,hal.132). Saham tersebut diberikan secara cuma-cuma oleh emiten kepada para pemegang saham yang dapat berasal dari kapitalisasi agio saham, atau dapat pula berasal dari selisih penilaian kembali aktiva tetap. Besarnya bonus ditentukan dalam rapat pemegang saham, dimana besarnya dinyatakan dalam satuan rasio.

Dampak dari saham bonus adalah meningkatnya jumlah saham yang beredar atau saham yang dibagikan secara cuma-cuma kepada pemegang saham berdasarkan jumlah saham yang dimiliki. Dengan kata lain, saham bonus berakibat pada meningkatnya faktor penawaran saham, dengan asumsi permintaan tetap maka dapat berakibat pada penurunan harga saham. Hal tersebut dapat mengakibatkan harga saham menjadi lebih kecil dan lebih meningkatkan kemampuan pasar dalam memiliki saham itu, dan harga akan berkisar pada kisaran perdagangan yang optimum(optimal trading range).

Sejumlah penelitian empiris telah dilakukan untuk mengukur reaksi pasar terhadap informasi mengenai peristiwa yang berkaitan dengan aksi dari perusahaan dan hasil ini dapat menunjukkan sesuatu bukti yang sangat penting dalam menentukan *the efficient market's hypothesis*. Investigasi ini juga penting dalam menentukan reaksi pasar secara cepat, tepat dan akurat terhadap suatu informasi. Hasil studi tersebut menunjukkan adanya eksistensi antisipasi pasar yang kemungkinan disebabkan oleh para investor yang mempunyai akses terhadap informasi sebelum pengumuman dilakukan.

Dalam kenyataannya yang terjadi dipasar modal adalah investor menyukai perusahaan yang memberikan keuntungan yang lebih seperti pembagian dalam bentuk deviden, saham bonus atau pun *stock split* sebagai pertimbangan sebelum menginvestasikan dana yang dimiliki. Dengan adanya tambahan pendapatan yang diterima oleh perusahaan emiten yang berasal dari penjualan saham maka investor tidak hanya mendapat return yang sesuai dengan dana yang di investasikannya. Hal tersebut menjadui motivasi penulis untuk meneliti dan mengamati hal ini dengan menitikberatkan peristiwa pada Bursa Efek Jakarta disekitar pengumuman saham bonus.

Berdasarkan uraian diatas maka penelitian ini difokuskan untuk meneliti dan menganalisa hal tersebut, untuk ini penulis mengambil judul "**Pengaruh Pengumuman Saham Bonus Terhadap Harga Dan Volume Perdagangan Saham Pada Bursa Efek Jakarta Periode 1999-2004**".

1.2. Perumusan Masalah Penelitian

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

Apakah pengumuman saham bonus merupakan suatu sinyal informasi yang mempengaruhi harga saham dan volume perdagangan saham di bursa efek.

1.3. Batasan Masalah

- a. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan pengumuman saham bonus terhadap harga dan volume perdagangan saham, artinya hanya memfokus pada pengumuman saham bonus sebagai bentuk distribusi saham.
- b. Adapun obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta antara tahun 1999-2004 dimana perusahaan-perusahaan tersebut melakukan pembagian saham bonus.
- c. Periode yang dipilih adalah periode tahun 1999 – 2004.
- d. Pemilihan sampel penelitian dilakukan berdasarkan teknik *purposive sampling*, artinya sampel dalam penelitian ini adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu

- e. Jenis penelitian ini disebut *event study*, dengan *event window* 7 hari sebelum dan 7 hari setelah pengumuman saham bonus. Pemilihan event window tersebut disebabkan untuk lebih meniadakan faktor-faktor lain yang dapat mengganggu "kemurnian" pengumuman saham bonus.

1.4. Tujuan Dan Manfaat Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pola harga dan volume perdagangan saham disekitar hari pengumuman saham bonus, apakah ada perbedaan pola harga dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman saham bonus. Hasil penelitian dapat memberikan gambaran reaksi pasar terhadap pengumuman saham bonus yang direfleksikan melalui harga dan volume perdagangan saham.

Manfaat yang diharapkan dari penelitian adalah sebagai berikut:

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

mengenai pengaruh pengumuman saham bonus terhadap volume perdagangan saham.

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

1.5. Hipotesis Penelitian

Rumusan hipotesis yang akan diuji adalah:

1. Harga saham sebelum adanya pengumuman saham bonus berbeda secara signifikansi dengan harga saham setelah adanya pengumuman saham bonus.
2. Volume perdagangan saham sebelum adanya pengumuman saham bonus berbeda secara signifikansi dengan volume perdagangan saham setelah adanya pengumuman saham bonus.

1.6. Organisasi Penelitian

Pada penelitian ini terbagi dalam lima bab, yaitu sebagai berikut:

BAB I **Pendahuluan**

Dalam bab I ini terdiri dari : latar belakang masalah, perumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, dan manfaat penelitian.

BAB II **Landasan Teori**

Dalam landasan teori akan menerangkan teori-teori yang terkait, yaitu: efisiensi pasar modal, *deviden* saham, saham bonus, *right issue*,

agio saham, studi peristiwa, aktivitas volume perdagangan dan window.

BAB III Metode Penelitian

Metode penelitian terbagi dalam 4 bagian, yaitu: a) pemilihan sample; b) sumber data ; c) periode pengamatan; d) model analisis data.

BAB IV Analisis Dan Pembahasan

Dalam bab ini akan diuraikan Uji empiris dan hasilnya yaitu sebagai berikut: a) penjelasan mengenai komposisi perusahaan yang terpilih sebagai sample; b) hasil uji perbandingan rata-rata.

BAB V Penutup

Pada bagian akhir merupakan kesimpulan dari hasil uji empiris, implikasi dari penelitian tersebut dan saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

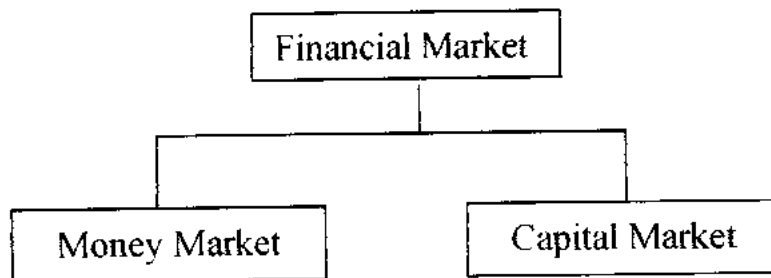
LANDASAN TEORI

2.1. Pasar Modal

Pada dasarnya, pasar modal (*capital market*) adalah pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk uang ataupun modal sendiri. Sehingga pasar modal merupakan pasar uang (*money market*) dan pada sisi lain merupakan pasar surat berharga jangka pendek. Baik pasar modal maupun pasar uang merupakan bagian dari pasar keuangan (*financial market*).

Gambar 2.1

HUBUNGAN PASAR:



2.1.1. Fungsi dan Manfaat Pasar Modal

Pasar modal memiliki peran besar dalam perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus yaitu :

a. Fungsi ekonomi

Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang

memiliki kelebihan dana (*investor*) dengan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) sedang pihak *issuer* dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan operasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan.

b. Fungsi Keuangan

Pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Dengan adanya pasar modal diharapkan dapat meningkatkan peredaran uang dalam perekonomian suatu negara.

Adapun beberapa manfaat yang ditimbulkan dengan adanya keberadaan pasar modal, yaitu :

- Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
- Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
- Menyediakan *leading indicator* bagi trend ekonomi negara.
- Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
- Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme, menciptakan iklim berusaha yang sehat.
- Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik.
- Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan prospek

- Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan resiko yang bias diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.
- Sumber pembiayaan jangka panjang bagi *emiten*.

2.1.2. Faktor yang Mempengaruhi Pasar Modal.

Pembentukan pasar modal secara umum di pengaruhi *supply* dan *demand*, keberhasilan pasar modal sangat dipengaruhi oleh dua faktor tersebut. Dengan adanya *Supply* dan *demand* maka pasar modal dapat berkembang pesat, dapat dijelaskan lebih terperinci lagi mengenai faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi pasar modal.

a. *Supply* sekuritas

Supply sekuritas berarti harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal. Pertanyaan yang timbul adalah, apakah terdapat jumlah perusahaan yang cukup banyak disuatu negara yang memerlukan dana yang bisa diinvestasikan dengan menguntungkan, dan apakah mereka bersedia memenuhi persyaratan *full disclosere* (artinya mengungkapkan kondisi perusahaan) yang dituntut oleh pasar modal.

b. *Demand* sekuritas

Demand sekuritas berarti bahwa harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan. Sehubungan dengan faktor ini, maka

income per kapita suatu negara dan distribusi pendapatan mempengaruhi besar kecilnya *demand* akan *sekuritas*.

c. Kondisi politik dan ekonomi

Kondisi politik yang stabil akan ikut membantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi supply dan demand.

d. Masalah hukum dan peraturan

Pembeli sekuritas pada dasarnya mengandalkan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan-perusahaan yang menerbitkan sekuritas. Peraturan yang melindungi pemodal dari informasi yang tidak benar dan menyesatkan menjadi mutlak diperlukan.

e. Keberadaan lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal dan berbagai lembaga yang memungkinkan dilakukan transaksi secara efisien. Kegiatan di pasar modal pada dasarnya merupakan kegiatan yang dilakukan oleh pemilik dana dan pihak yang memerlukan dana secara langsung (artinya tidak ada perantara keuangan yang mengambil alih risiko investasi). Transaksi harus dapat dilakukan dengan efisien dan dapat diandalkan. Diperlukan berbagai lembaga dan profesi yang menjamin persyaratan-persyaratan tersebut dapat dipenuhi.

2.1.3. Efisiensi Pasar Modal dan Informasi

Kondisi pasar modal yang efisien, adalah terjadi reaksi pasar terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru, dimana pasar bereaksi dengan cepat dan akurat yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia.

Kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah hubungan sekuritas dengan informasi yang tersedia. Efisiensi pasar modal juga dapat dilihat dari ketersediaan informasi dan kecanggihan para pelaku pasar dalam mengambil keputusan berdasarkan informasi yang ada. Sehingga muncul pertanyaan bagaimana pasar merespon secara benar terhadap semua informasi yang tersedia, artinya adalah harga pasar yang terjadi merupakan reaksi secara rasional dari para pelaku pasar. Tetapi hal ini tidak menjadi jaminan para pelaku pasar atau *investor* akan sama dalam menginterpretasikan semua informasi yang ada. Para pelaku pasar berinteraksi berdasarkan keputusan untuk memaksimalkan keuntungannya, hal ini merupakan motif rasional bagi setiap pelaku pasar.

Menurut Jogiyanto (1998, hal.284-285) yang bersumber dari Fama, ada tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar yang didasarkan bentuk informasi, yaitu :

1. Pasar efisien bentuk lemah (*weak form*)

Pasar efisien bentuk lemah menunjukkan keadaan dimana harga-harga mencerminkan semua informasi yang ada pada catatan harga diwaktu yang lalu. Dalam keadaan pasar efisien bentuk lemah ini investor tidak bisa memperoleh *abnormal return* berdasarkan informasi masa lalu.

2. Pasar efisien bentuk setengah kuat (*semi strong form*)

Pasar efisiensi bentuk setengah kuat apabila harga-harga sekuritas mencerminkan secara penuh semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada dalam laporan keuangan perusahaan emiten. Sehingga dalam pasar efisien bentuk setengah kuat, tidak ada

investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk memperoleh *abnormal return*.

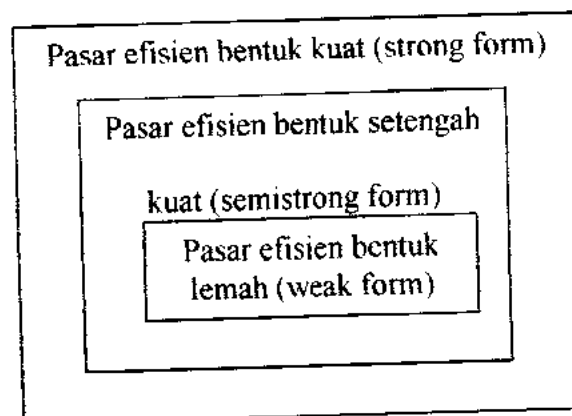
3. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar efisien dalam bentuk kuat adalah jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan, informasi privat dan juga informasi yang bisa diperoleh dari analisis fundamental tentang perusahaan dan perekonomian. Dalam keadaan seperti ini pasar modal akan seperti rumah lelang yang ideal, karena harga selalu wajar dan tidak ada investor yang mampu memperoleh perkiraan yang lebih baik tentang harga saham. Sehingga tidak ada individu investor atau grup dari investor yang dapat memperoleh *abnormal return* karena mempunyai informasi privat.

Gambar 2.2

TINGKATAN KUMULATIF DARI KETIGA BENTUK

PASAR EFISIEN



Tingkatan kumulatif ini mempunyai implikasi bahwa pasar efisien bentuk setengah kuat adalah juga pasar efisien bentuk lemah. Pasar efisien bentuk kuat adalah juga pasar efisien bentuk setengah kuat dan pasar efisien bentuk lemah.

Implikasi ini tidak berlaku sebaliknya bahwa pasar efisien bentuk lemah tidak harus berarti pasar efisien bentuk setengah kuat.

Sedangkan menurut Jogianto (2000 hal.285) dalam bukunya menyatakan ada 3 jenis informasi yang dapat mempengaruhi sekuritas yang ada antara lain:

1. Informasi yang dipublikasikan yang hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut. Informasi ini umumnya berhubungan dengan peristiwa yang terjadi diperusahaan emiten.
2. Informasi yang dipublikasikan mempengaruhi harga-harga sekuritas sejumlah perusahaan. Informasi ini akan mempengaruhi secara langsung harga sekuritas tidak hanya sebuah bank saja, tetapi mungkin semua emiten di dalam industri perbankan.
3. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham. Informasi ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang berdampak ke semua perusahaan emiten.

2.2. Distribusi Saham

Pada perusahaan yang telah *go public* sering melakukan pengumuman atas terjadinya distribusi saham. Ada beberapa bentuk distribusi saham yang dapat dilakukan antara lain dengan deviden saham, saham bonus dan right issue. Dengan adanya distribusi saham tersebut, maka jumlah saham yang beredar akan bertambah. Pertambahan jumlah saham yang terjadi berarti meningkatkan penawaran di Bursa

Efek Jakarta yang bisa mengakibatkan terjadinya permintaan dan likuiditas saham.

2.2.1. Pengertian Deviden Saham

Deviden merupakan pembagian laba perusahaan, yang berasal dari saldo laba. Pembagian laba ini terbagi menjadi dua bagian ada yang berbentuk tunai (*cash deviden*) atau dalam bentuk saham (*stock deviden*), yang dibagikan kepada para pemegang saham tergantung pada jumlah lembar saham yang dimiliki. Deviden saham (*stock deviden*) adalah : pembagian keuntungan dengan cara membagikan saham, maka pada saat pengumuman deviden saham tersebut, akan terjadi pengurangan keuntungan yang ditahan sebesar saham yang dibagikan pada saat itu diikuti dengan peningkatan pada jumlah saham yang beredar (Robert C Merton ,2000, hal. 244-245). Oleh karena itu nilai par nya untuk setiap saham tidak berubah dan juga saldo modal mengalami peningkatan.

Adapun tujuan yang diharapkan perusahaan *emiten*, apabila melakukan pembagian saham dengan cara deviden saham adalah :

1. Pimpinan perusahaan berkeinginan untuk menahan laba secara tetap yaitu dengan cara kapitalisasi sebagian laba yang tidak dibagi. Sebagai akibatnya dengan adanya pembagian deviden saham maka akan menaikkan jumlah modal yang disetor dengan cara membebani rekening laba yang ditahan dan dikreditkan ke rekening modal saham.

2. Sebagai modal kerja atau ekspansi karna terjadi peningkatan modal pemegang saham. Menaikan jumlah saham yang beredar, sehingga harga pasarnya akan menurun, yang mengakibatkan saham lebih likuid.

Deviden saham merupakan salah satu pendapatan yang diharapkan oleh para pemegang saham disamping *capital gain*. Namun para pemegang saham baru biasa menerima deviden saham apabila perusahaan memperoleh keuntungan dan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang berwenang telah memutuskan pembagian deviden atas laba tersebut.

2.2.2. Saham Bonus

Sedangkan pengertian saham bonus adalah pembagian saham baru kepada para pemegang saham, pembagian saham bonus ini ditunjukkan sebagai bentuk *reward*. Saham yang diberikan secara cuma-cuma oleh emiten kepada pemegang saham tersebut, dapat berasal dari kapitalisasi *agio saham*, atau juga dapat berasal dari selisih kembali penilaian aktiva tetap. Besarnya saham bonus ditentukan dalam rapat pemegang saham, dimana besarnya dinyatakan dalam rasio. Saham bonus merupakan saham yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham yang diambil dari *agio saham*, *agio saham* adalah selisih antara harga jual terhadap harga nominal saham tersebut pada saat perusahaan melakukan penawaran umum di pasar perdana. Apabila perusahaan emiten membagikan saham bonus, misalnya dengan rasio 5:1 maka yang terjadi adalah setiap pemegang 5 lembar saham lama akan mendapat 1 lembar saham bonus. Dengan adanya pembagian saham bonus tersebut maka akan menyebabkan bertambahnya jumlah saham yang beredar sebanyak

seperlima kali dari jumlah saham semula, tetapi penambahan jumlah saham ini tidak di iringi dengan adanya transfer asset. Seperti halnya pada pembagian deviden kas, namun dengan adanya pembagian saham bonus ini tetap saja akan terjadi penurunan harga akibat penyesuaian harga teoritis.

Dampak dari saham bonus secara umum adalah meningkatnya jumlah saham yang beredar. Dengan kata lain, saham bonus berakibat pada meningkatnya faktor penawaran saham, dan dengan asumsi permintaan tetap maka dapat berakibat pada menurunnya harga saham atau terjadi koreksi atas harga saham sesuai dengan faktor koreksinya. Faktor koreksi itu merupakan perbandingan saham lama dibandingkan dengan jumlah saham baru setelah penambahan bonus.

Gambar 2.3

Faktor Koreksi Saham Baru

$$Faktor\ koreksi = \frac{Saham\ lama}{Saham\ baru + Saham\ lama}$$

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

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

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

Hal-hal Yang Perlu Diperhatikan Dalam Pembagian saham Bonus.

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

- a. Tanggal Daftar Pemegang Saham (DPS), menunjukkan tanggal para pemegang saham yang berhak atas saham bonus.
- b. Tanggal Pembagian Saham Bonus, menunjukkan tanggal pembagian saham bonus secara riil. Biasanya pengambilan saham bonus melalui Biro Administrasi Efek (BAE)
- c. Ex Bonus berarti suatu tanggal yang menunjukkan bahwa mulai tanggal tersebut, perdagangan saham sudah tidak mengandung/tanpa hak saham bonus.

- d. Cum Bonus yaitu tanggal yang menunjukkan bahwa sampai dengan tanggal tersebut perdagangan atas suatu saham masih mengandung/dengan hak saham bonus.
- e. Rasio, menunjukkan perbandingan jumlah saham lama terhadap jumlah saham baru yang akan diterima. Misal rasio-nya 3:1 artinya setiap lama berhak memperoleh 1 saham bonus. Besarnya rasio saham bonus ditentukan berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), yang berasal dari jumlah agio saham yang akan dibagikan.

2.2.3. Hak Memesan Efek Terlebih dahulu (*Righth Issue*)

Istilah *right Issue* di Indonesia dikenal pula dengan istilah HMETD atau Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu yaitu pengeluaran saham baru dalam rangka penambahan modal perusahaan, namun penawarannya dilakukan kepada pemegang saham saat ini (*Existing share holder*). Dengan kata lain pemegang saham memiliki hak *preemptive right* atau hak memesan efek terlebih dahulu atas saham-saham baru tersebut , tentu saja untuk mendapatkan saham baru tersebut pemegang saham harus mengeluarkan dana pada tingkat harga yang telah ditentukan. Tetapi apabila pemegang saham tidak ingin melaksanakan haknya maka ia dapat menjual haknya tersebut kepada pihak lain melalui bursa. Ada beberapa alasan umum yang dilakukan emiten dalam melakukan *right issue* di antaranya adalah :

1. Tujuan dari pada penawaran saham baru dapat tercapai yang berhubungan erat dengan pengembangan usaha emiten.

2. Setiap pemegang saham lama akan bersedia untuk melakukan exercise mengingat harga saham akan mengalami kenaikan yang dapat memberikan keuntungan kepada investor.
3. Harga saham diperdagangkan diatas harga teoritis untuk jangka waktu tertentu, karena dengan adanya penambahan dana maka ekspansi perseroan akan dapat memberikan keuntungan.
4. Penawaran right issue bukan ditujukan untuk kepentingan rekayasa keuangan yang tidak berdampak positif kepada pemegang saham lama, walaupun akibat dari pada right issue akan menyebabkan dilusi atas harga saham yang diperdagangkan.
5. Emiten didalam rangka melakukan penawaran atas right issue benar-benar melakukan keterbukaan informasi yang sebenarnya tanpa ada yang ditutup-tutupi.

Dengan adanya *right issue* maka jumlah saham yang beredar akan bertambah, konsekuensi penambahan saham akibat kebijakan penerbitan *right* ini akan mempengaruhi kepemilikan pemegang saham lama apabila pemegang saham lama tidak melakukan konversi right-nya, dengan kata lain pemegang saham tersebut akan mengalami penurunan persentase kepemilikan saham (*dilution*). Sedangkan harga saham akibat adanya *right Issue* secara teoritis akan mengalami penurunan, karena pelaksanaan emisi *right* selalu lebih rendah dari harga pasar. Sehingga kapitalisasi pasar saham tersebut akan naik dalam persentase yang kecil dari pada naiknya persentase jumlah saham yang beredar.

2.3. Agio Saham

Pengertian *agio saham* adalah selisih yang dibayarkan oleh pemegang saham (*investor*) kepada perusahaan emiten dengan nilai nominal sahamnya. Agio saham biasanya ditampilkan di neraca dalam nilai totalnya yaitu agio perlembar dikalikan dengan jumlah lembar yang dijual. Dalam hal penjualan saham dengan harga di atas nilai nominal, maka selisih itu akan dicatat di dalam rekening agio. Rekening agio saham dipakai untuk mencatat kelebihan harga nilai nominal. Rekening agio saham adalah rekening yang menunjukkan modal yang disetor dari para pemegang saham (*investor*).

Pada umumnya agio saham yang dibagikan dalam bentuk saham bonus mempunyai alasan utama yaitu : Karena perusahaan melakukan revaluasi aktiva tetap, yaitu penilaian kembali terhadap aktiva tetap perusahaan (revaluasi aktiva tetap). Dengan cara pembebasan dari pengenaan pajak atas kenaikan nilai aktiva tersebut, dengan adanya surplus tersebut pada aktiva tetap maka kemungkinan perusahaan emiten akan membagikan saham bonus. Selisih atas kenaikan nilai aktiva yang timbul dari revaluasi (*surplus revaluasi*) merupakan salah satu komponen hak pemegang saham yang dapat dikapitalisasi menjadi modal saham (*modal statuar*). Penilaian kembali aktiva tetap ini telah diatur dalam keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 109/kmk.04/1979.

2.4. Studi Pristiwa

Studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu

pengumuman, jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan.

Langkah-langkah dalam melakukan suatu studi peristiwa, Damodaran (2001 hal.117-119)

- a. Peristiwa yang akan diteliti sudah diidentifikasi.
- b. Return dari seluruh sekuritas yang menjadi sampel telah dikumpulkan.
- c. Abnormal return dari seluruh sekuritas yang menjadi sampel telah dikumpulkan.
- d. Abnormal return adalah rata-rata silang perusahaan, dan standart error telah dihitung.

Pertanyaan di sekitar pengumuman akan dijawab dengan uji t statistik, bila uji t statistik signifikan, maka peristiwa itu memiliki pengaruh terhadap harga dan volume perdagangan saham.

2.5. Penelitian Sebelumnya

Penelitian mengenai pengaruh saham bonus terhadap harga saham ternyata pernah dilakukan oleh Asquith dan Mullins (1986 hal.77-96) secara empiris. Dari hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan turun 2% pada saat pengumuman saham bonus, secara teoritis dan empiris telah menyebabkan harga saham bereaksi secara negatif dan ini merupakan kejadian yang diakibatkan oleh *systematic risk* dari beta sekuritas yang merupakan sensitivitas keuntungan dari suatu

sekuritas dalam merespon pergerakan pasar. *Systematic risk* adalah bagian resiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi atas portofolionya.

Sejumlah penelitian empiris mengenai saham bonus telah dilakukan untuk mengukur reaksi pasar terhadap informasi mengenai peristiwa yang berkaitan dengan aksi dari perusahaan dan hasil ini dapat menunjukkan suatu bukti yang sangat penting dalam membantu untuk menentukan *the efficient market's hipotesis* (petit 1972.hal 223-224). Petit juga melakukan investigasi untuk menentukan reaksi pasar secara cepat dan tepat terhadap pengumuman saham bonus. Hasil studi tersebut menunjukkan adanya eksistensi antisipasi pasar yang kemungkinan di sebabkan adanya pengumuman saham bonus. Selain itu ada penelitian empiris yang dilakukan Lintner (1962 hal. 243-269) menyatakan bahwa perubahan pembayaran dividen merupakan refleksi dari arus kas dimasa yang akan datang, artinya bahwa kebijakan dividen meningkat pada saat diyakinkan dimasa yang akan datang adanya kemungkinan yang tinggi dalam memenuhi arus kas dan begitu pula sebaliknya.

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

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

Dari ilustrasi diatas dapat disimpulkan bahwa adanya pengaruh atas peristiwa yang terkait langsung dengan aktivitas ekonomi terhadap reaksi pasar modal sangat bervariasi. Hal ini menuntut para pelaku pasar modal untuk lebih memiliki kepekaan terhadap berbagai peristiwa yang secara langsung maupun tidak langsung dapat berpengaruh terhadap fluktuasi harga saham. Para pelaku pasar juga dituntut berhati-hati dalam melihat pergerakan saham di bursa. Hal ini memacu peneliti untuk melakukan penelitian tentang peristiwa pengumuman saham bonus untuk mengetahui perbedaan volume perdagangan di pasar modal. Maka disusun hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian sebagai berikut

“Adanya perbedaan antara harga dan volume perdagangan saham Sebelum dan setelah pengumuman saham bonus pada perusahaan di Bursa Efek Jakarta “.

2.6. Aktivitas volume perdagangan sekuritas

Dalam melakukan pengukuran terhadap reaksi pasar yang terjadi yang dipengaruhi oleh informasi yang tersedia dipasar, maka kita dapat mengamati dan meneliti aktivitas volume dan perdagangan saham selama periode peristiwa. Metode seperti ini juga menjadi pilihan bagi para peneliti untuk mengetahui reaksi pasar modal dan efisiensi pasar modal. Ada beberapa penelitian yang melakukan metode yang sama dalam mengamati reaksi pasar. Diantaranya Charles ying (1976, hal. 676-685) melakukan penelitian dengan mengamati pola aktivitas perdagangan saham, yaitu volume perdagangan saham cenderung mendorong perubahan harga.

Pengujian serupa juga dilakukan oleh Beaver (1986, hal 563-568) dengan melakukan pendekatan terhadap volume perdangan saham, dari hasil pengujiannya menunjukkan pertambahan kegiatan perdagangan saham sebanyak 33% lebih tinggi dibandingkan dengan kegiatan saham diluar periode pengumuman. Smirlock dan Laura Stark (1976 hal 217-225) berpendapat "bahwa suatu pengumuman yang tidak membawa informasi baru tidak akan mengubah kepercayaan investor, sehingga mereka tidak akan melakukan perdagangan". Sebaliknya dengan adanya perbedaan penafsiran yang konstan, informasi baru yang diharapkan akan membawa perubahan kepercayaan yang selanjutnya akan memotivasi mereka untuk melakukan perdangan. Kim dan Verrecchia mendukung kesimpulan .Smirlock dan Laura Stark (1985 hal.217-225) dengan menyimpulkan bahwa volume perdagangan merupakan suatu fungsi peningkatan dari perubahan harga absolut, dimana harga merefleksikan tingkat informasi. Pada tahun 1982 penelitian mengenai reaksi pasar yang dilakukan oleh Woolridge (1982 hal.237-247) yang melakukan penelitian mengenai

aktivitas volume dan harga dari perdagangan saham setelah adanya pengumuman laba. Mereka menyimpulkan adanya hubungan positif antara reaksi volume perdagangan dan harga terhadap pengumuman laba, yang dapat mempengaruhi volume dan harga yang besarnya relative berbeda

2.7. Windows

Seperti penelitian yang pernah dilakukan oleh peneliti sebelumnya difokuskan untuk mengetahui kapan pasar bereaksi terhadap adanya pengumuman laba perusahaan dikaitkan dengan volume perdagangan saham dan juga penelitian yang dilakukan oleh husnan, hanafi, dan wibowo yang bertujuan untuk mengamati dampak laporan keuangan terhadap aktivitas volume perdagangan saham dan variabilitas tingkat keuntungan. Windows tersebut digunakan untuk mengamati variable perdagangan saham sebagai proxy dari perilaku *investor*.

2.8 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang pengaruh pengumuman saham bonus ini merupakan refleksi dari penelitian sebelumnya, yang dilakukan oleh Tedy Sunandar yang melakukan penelitian mengenai “ Pengaruh pengumuman saham bonus terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan manufaktur periode 1998-2002”. Adapun yang menjadi perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah

1. Penelitian ini mengenai perubahan harga dan volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman saham bonus, dimana penelitian lainnya hanya membatasi pada harga saham saja atau volume perdagangan saja.

2. Tidak membatasi atau memfokuskan pada satu jenis bentuk perusahaan saja (manufaktur , non mufaktur dan keuangan)
3. Penelitian ini terdiri dari tiga bentuk perhitungan yaitu :
 - a. secara keseluruhan
 - b. secara harian
 - c. pengklasifikasian berdasarkan sector industri
4. Penelitian ini menggunakan TVA, sedangkan penelitian lain hanya menggunakan pembagian rata-rata volume perdagangan.
5. Tidak melihat laba operasi perusahaan sebagai dasar dalam menentukan abnormal return perusahaan.

BAB III
METODE PENELITIAN

Pada bab ini di uraikan mengenai metode yang akan digunakan dalam penelitian mencakup pemilihan sampel penelitian, sumber data, periode pengamatan, dan model analisis.

3.1 Pemilihan Sampel Penelitian.

Dalam melakukan penelitian ini peneliti mengambil sampel dari perusahaan-perusahaan di BEJ yang telah melakukan Pengumuman saham bonus selama periode sampel berkisar tahun 1999 sampai dengan tahun 2004. Dengan harapan periode tersebut lebih memperbanyak jumlah sampel yang akan memberikan hasil yang lebih berarti.

Populasi yang akan diambil sebagai sampel penelitian sebanyak 45 perusahaan dari berbagai sektor yang memenuhi kriteria yaitu memiliki volume perdagangan saham atau transaksi yang cukup aktif, perusahaan-perusahaan tersebut dapat dilihat pada tabel 3.1.

Tabel 3.1.

Daftar Objek Penelitian

NO	Kode Saham	Nama perusahaan	Tanggal Publikasi
1	AALI	Astra Argo lestari Tbk	02 Juli 1999
2	ASDM	Ansuransi Dayin Mitra Tbk	23 Februari 1999
3	BNII	Bank International Indonesia	08 Maret 1999

4	CTBN	Citra Tubindo Tbk	17 Juni 1999
5	DUTI	Duta pertiwi Nusantara Tbk	09 Agustus 1999
6	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk	17 September 1999
7	MYRX	Hanson Industri Utama Tbk	08 Januari 1999
8	LTLS	Lautan Luas Tbk	27 Januari 1999
9		Sudarpo Corporation Tbk	24 Februari 1999
	SDPC	Sudarpo Corporation Tbk	16 Juni 1999
10	SMSM	Selamat sempurna Tbk	11 Oktober 1999
11	SPMA	Suparma Tbk	23 September 1999
12	TLKM	Telekomunikasi Indonesia	02 Agustus 1999
13	RMBA	Bentoel International Inv Tbk	12 Januari 2000
14	MTDL	Metro Data Electronics Tbk	27 Januari 2000
15	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk	08 Maret 2000
16	TRIM	Trimega Securities Tbk	23 Mei 2000
17	UNTR	United Tractors Tbk	09 Juni 2000
18	UNIC	Unggul Indah cahya Tbk	10 Juli 2000
19	SPMA	Suparma Tbk	19 Juli 2000
20	DNKS	Dankos Laboratories Tbk	21 Juli 2000
21	TRST	Trias Sentosa Tbk	09 Agustus 2000
22	DUTI	Duta pertiwi Nusantara Tbk	13 Oktober 2000
23	ASBI	Ansuransi Bintang Tbk	18 Oktober 2000
24	KLBF	Kalbe Farma Tbk	13 Nopember 2000
25	CTRA	Ciputra Development	15 Nopember 2000

26	STTP	Siantar Top Tbk	21 Nopember 2000
27	LMPI	Langgeng Makmur Plastic Tbk	06 Desember 2000
28	JPRS	Java Pari Steel Corp Ltd Tbk	07 Desember 2000
29	ACAP	Andi Chandra Outomotive Tbk	03 Mei 2001
30	SMMA	Sinar Mas argo resource & Teknologi Tbk	14 Februari 2001
31	LAPD	Lapindo International Tbk	13 Nopember 2001
32	TRPK	Multi Agro Persada Tbk	02 Maret 2001
33	MEGA	Bank Mega Tbk	29 Juni 2001
34	INCI	Intan Wijaya Intern Tbk	28 Agustus 2001
35	ANTM	Aneka tambang (persero) Tbk	26 Juli 2002
36	BBIA	Bank Buana Indonesia Tbk	16 Mei 2002
37	DAVO	Davomas abadi	26 Juni 2002
38	INCI	Intan Wijaya Intern Tbk	18 September 2002
40	BBIA	Bank Buana Indonesia Tbk	04 Nopember 2003
41	GRIV	Great River International Tbk	14 Januari 2004
42	AHAP	Ansuransi Harta Aman Pratama	16 Juni 2004
43	INCI	Intan Wijaya Intern Tbk	25 Juli 2004
44	LMAS	Limas Stokomindo Tbk	07 Agustus 2004
45	MREI	Maskapai Reansuransi Tbk	30 Juli 2004

Keterangan : tanda * menunjukkan perusahaan melakukan pembagian saham bonus lebih dari satu kali pada periode penelitian.

3.2 Sumber Data

Dalam penelitian ini data yang akan dikumpulkan adalah data historis selama periode tahun 1999 sampai dengan tahun 2004. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang didapat secara tidak langsung dari sumbernya.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Nama perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian, yaitu perusahaan yang telah membagikan saham bonus dari periode 1999 sampai dengan 2004.
2. Volume perdagangan saham, adalah volume perdagangan saham sampai dengan tutup pada hari tertentu. Dengan periode 7 hari sebelum sebelum pengumuman saham bonus dan 7 hari setelah pengumuman saham bonus.
3. Harga saham, adalah harga saham sampai dengan tutup pada hari tertentu. Dengan periode 7 hari sebelum pengumuman dan 7 hari setelah adanya pengumuman saham bonus.
4. Tanggal publikasi, adalah tanggal dimana perusahaan melakukan Pengumuman saham bonus.

Selain data-data tersebut peneliti juga menggunakan tabel-tabel dan literature-literatur yang berhubungan dengan perusahaan yang dijadikan sampel penelitian, serta referensi khusus yang mendukung penguatan data. Sumber data ini diperoleh melalui pojok BEJ, publikasi media cetak Capital Market Directory, Info Pasar Modal, Buletin Info finansial, JSX monthly, serta publikasi lain yang memuat informasi relevan dengan penelitian ini.

3.3 Periode Pengamatan

Dalam melakukan sebuah studi peristiwa, periode pengamatan menjadi masalah yang krusial untuk menentukan panjang periode yang akan diteliti. Ada dua masalah yang akan dihadapi dalam menentukan panjang hari *event period* yaitu:

1. Semakin panjang periode yang akan diteliti, maka semakin mengurangi statistiknya
2. Semakin Panjang periode yang akan diteliti, maka akan semakin membuat sulit dalam mengontrol adanya *counfounding effect*.

Dalam penelitian ini peneliti membagi periode penelitian menjadi dua bagian yaitu :

1. 7 hari sebelum dilakukannya pengumuman saham bonus,
2. dan 7 hari setelah dilakukannya pengumuman saham bonus.

Dengan adanya periode pengamatan selama 15 hari disekitar pengumuman saham bonus tersebut diharapkan dapat menangkap tujuan dari penelitian ini. Hal ini disebabkan window tersebut dapat memberikan kesempatan terhadap terjadinya penyebaran informasi dan dapat memberikan secara jelas reaksi pasar yang sebenarnya.

3.4 Alat Analisis Data

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan model analisis perbandingan rata-rata aktivitas harga saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa pembagian saham bonus. Pada penelitian sebanyak 45 perusahaan dari berbagai sektor akan di analisa, hal ini bertujuan untuk mengetahui reaksi pasar terhadap peristiwa pengumuman saham bonus.

Formula yang digunakan untuk meneliti apakah pengumuman saham bonus dapat mempengaruhi secara signifikan terhadap aktivitas volume perdagangan saham, yaitu sebagai berikut :

a. Menghitung rata-rata harga saham (*average price*) 7 hari sebelum adanya pengumuman dan 7 hari setelah adanya pengumuman saham bonus. Yang secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\bar{X}_p = \frac{\sum_{i=7}^7 P}{N}$$

Dimana :

N = Jumlah hari

\bar{X}_p = Rata-rata harga saham pada i pada 7 hari sebelum dan setelah pengumuman saham bonus

P = Harga saham

b. Menghitung rata-rata volume perdagangan (*average volume*) 7 hari sebelum adanya pengumuman saham bonus dan 7 hari setelah adanya penguuman saham bonus, dengan rumusan sebagai berikut :

$$TVA_{k,l} = \frac{\text{Saham perusahaan k yang diperdagangkan pada waktu l}}{\text{Saham perusahaan k yang beredar pada waktu l}}$$

Dimana :

TVA = Aktivitas Volume Perdagangan Saham

Berikut rumus menghitung rata-rata volume perdagangan saham dalam periode jendela :

$$\bar{XTVA} = \frac{\sum_{k=1}^n TVA_k}{N}$$

\bar{XTVA} : rata-rata volume perdagangan

TVA : aktivitas volume perdagangan

N : jumlah sample

c. Membandingkan semua mean dari setiap saham sesuai dengan periode atau klasifikasi yang diinginkan. Dengan membuat perbandingan statistik rata-rata volume perdagangan saham 7 hari sebelum adanya pengumuman bonus dengan 7 hari setelah ada pengumuman saham bonus, untuk melihat apakah terdapat perbedaan signifikansi setelah adanya pengumuman saham bonus.

Kemudian menghitung deviasi standar dari rata-rata aktivitas volume perdagangan sebelum dan setelah pengumuman saham bonus.

- Deviasi Standar sebelum pengumuman saham bonus :

$$S_{vsb} = \sqrt{\frac{\sum_{t=7}^{t=13} (\bar{x}_{isb} - \bar{x}_{sb})^2}{N - 1}}$$

Dimana :

S_{vsb} = Deviasi standar pada volume perdagangan saham sebelum pengumuman saham bonus

\bar{x}_{isb} = Rata-rata kumulatif volume perdagangan satu jenis saham sebelum pengumuman saham bonus.

- Deviasi Standar setelah pengumuman saham bonus :

$$Svst = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^{j-1} (\bar{x}_{ist} - \bar{x}_{st})^2}{N - 1}}$$

Dimana :

$Svst$ = deviasi standar pada volume perdagangan satu jenis saham setelah pengumuman saham bonus

\bar{x}_{ist} = Rata-rata kumulatif volume perdagangan satu jenis saham setelah pengumuman saham bonus

d. Uji signifikansi dapat dilakukan dengan melakukan perhitungan nilai T-test Yaitu dengan menggunakan metode Uji beda dua rata-rata dari dua kelompok observasi berpasangan (T-test; Paired Two Sampel for means), metode ini digunakan karna data-data yang dianalisis merupakan data-data yang saling berhubungan. Dalam pengujian hipotesis ini dikelompokkan menjadi dua bagian, yaitu sebelum pengumuman dan setelah adanya pengumuman saham bonus.

Dengan menggunakan rumus yaitu sebagai berikut :

$$t_u = \frac{\bar{Xsb} - \bar{Xst}}{\sqrt{\left\{ \frac{(na-1)(Svsb^2) + (nb-1)Svst^2}{na+nb-2} \right\} \left\{ \frac{1}{na} + \frac{1}{nb} \right\}}}$$

Dimana :

\bar{Xsb} = Rata-rata statistik untuk sampel pertama

\bar{Xst} = Rata-rata statistik untuk sampel kedua

$Svsb$ = Standar Deviasi untuk sampel pertama

$Svst$ = Standar Deviasi untuk sampel kedua

n_a = Jumlah sampel pertama (jumlah jenis saham sebelum terjadinya event = 90

n_b = Jumlah sampel kedua (jumlah jenis saham sesudah terjadinya event = 90

e. Selanjutnya menentukan tingkat signifikansi dengan menggunakan uji-T untuk menentukan rumusan hipotesis nol dan hipotesis alternative yang terbentuk adalah :

Hipotesis untuk harga saham :

Ha 1 : Adanya perbedaan antara harga perdagangan saham sebelum dan setelah pengumuman saham bonus pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

Hipotesis untuk volume perdagangan

Ha 2 : Ada perbedaan antara volume perdagangan saham sebelum dan setelah pengumuman saham bonus pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

BAB IV

DATA DAN PEMBAHASAN

Selama tahun 1999 sampai dengan tahun 2004 yang diambil dalam penelitian ini hanya 45 perusahaan yang mengumumkan saham bonus. Alasannya adalah karena peneliti mengambil perusahaan sampel berdasarkan teknik *purposive sampling*, artinya sampel dalam penelitian ini adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu. Hasil pengolahan data berupa informasi untuk menguji apakah pengumuman saham bonus mempunyai sinyal atau kandungan informasi tertentu yang menyebabkan pasar bereaksi lebih dari keadaan normal terhadap informasi tersebut. Sehingga mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasinya, serta untuk mengetahui pengaruh pengumuman Saham bonus terhadap perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta.

Sesuai dengan permasalahan dan perumusan model yang telah dikemukakan, serta kepentingan pengujian hipotesis, maka teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi analisis deskriptif dan analisis statistik. Analisis statistik merupakan analisis yang mengacu pada perhitungan data penelitian yang berupa angka-angka yang dianalisis dengan bantuan komputer melalui program SPSS. Sedangkan analisis deskriptif merupakan analisis yang menjelaskan gejala-gejala yang terjadi pada variabel-variabel penelitian yang berpedoman pada hasil analisis statistik.

4.1. Analisis Deskriptif

4.1.1. Perhitungan Rata-rata Harga Saham (*Average Price*)

Besarnya rata-rata harga saham (*average price*) sebelum ada pengumuman saham bonus (hari -7 sampai dengan hari -1) dan setelah ada pengumuman saham bonus (hari +1 sampai dengan hari +7) dapat dihitung satu per satu dengan rumus sebagai berikut :

$$X_p = \frac{\sum P}{N}$$

N = jumlah hari

X_p = Rata-rata harga saham I pada hari 7 sebelum dan setelah pengumuman saham bonus.

Perhitungan rata-rata harga saham 7 hari sebelum pengumuman dan 7 hari setelah pengumuman saham bonus menggunakan microsoft Excel '98. Dari perhitungan rata-rata harga saham bisa diamati pergerakan harga saham yang meningkat atau menurun. Harga saham yang meningkat menunjukkan adanya kenaikan harga yang akan mengandung informasi yang positif bagi investor, begitu juga sebaliknya jika harga saham menurun menunjukkan penurunan harga saham. Hasil perhitungan rata-rata harga saham (*average price*) dapat dilihat pada tabel 4.1.

Tabel 4.1

Rata-rata Harga Saham (Average Price) 45 perusahaan Sampel

No	KODE	Periode		No	KODE	Periode	
		Sebelum	Sesudah			Sebelum	Sesudah
1	AALI	2407.14	2185.71	26	CTRA	333.57	150.00
2	ASDM	196.43	189.29	27	STTP	3542.86	1492.86
3	BNII	225.00	182.14	28	LPMI	285.00	237.14
4	CTBN	13000.00	13000.00	29	JPRS	385.71	200.00
5	DUTI	750.00	682.14	30	ACAP	1685.71	1717.86
6	FASW	1078.57	475.00	31	SMMA	390.00	377.14
7	MYRX	371.43	335.71	32	LAPD	607.14	600.00
8	LTLS	685.71	664.29	33	TRPK	575.00	575.00
9	SDPCI	1075.00	1075.00	34	MEGA	1017.86	1000.00
10	SDPC2	950.00	950.00	35	INCI	539.29	514.29
11	SMSM	717.86	732.14	36	ANTM	646.43	550.00
12	SPMA	221.43	242.86	37	BBIA	1053.57	1035.71
13	TLKM	3467.86	3207.14	38	DAVO	202.14	167.14
14	RMBA	1600.00	8689.29	39	INCI	370.00	321.43
15	MTDL	2535.71	1789.29	40	BBIA	517.86	514.29
16	FASW	2025.00	653.57	41	GRIV	404.29	410.71
17	TRIM	750.00	721.43	42	AHAP	225.71	79.29
18	UNTR	5885.71	2364.29	43	INCI	288.57	350.71
19	UNIC	1690.71	1750.71	44	LMAS	475.00	480.00
20	SPMA	236.43	226.43	45	MREI	353.57	272.86
21	DNKS	958.57	702.14				
22	TIRT	955.71	549.29				
23	DUTI	510.71	534.29				
24	ASBI	1810.71	512.14				
25	KLBF	625.00	350.71				

Sumber : Data sekunder diolah, 2005

Jika dilihat dari rata-rata harga saham sebelum dan setelah adanya pengumuman saham bonus pada 45 perusahaan tersebut ada yang mengalami kenaikan maupun penurunan, misalnya saja pada perusahaan PT. Astra Agro Lestari (AALI) sebelum adanya pengumuman saham bonus rata-rata harga

sahamnya yaitu sebesar Rp.2407,14 mengalami penurunan setelah adanya pengumuman saham bonus dengan rata-rata harga saham sebesar Rp.2185,71. Hal ini disebabkan karena pengumuman saham bonus menyebabkan jumlah lembar saham menjadi meningkat, sehingga harga yang ditawarkan menjadi lebih rendah.

Namun ada beberapa perusahaan yang rata-rata harga sahamnya mengalami kenaikan setelah adanya pengumuman saham bonus, dapat dilihat pada perusahaan PT. Bantoel International Investment (RMBA) dengan rata-rata harga saham periode sebelum pengumuman sebesar Rp.1600 meningkat menjadi Rp.8689,29 pada periode setelah pengumuman.

Berdasarkan hasil pada tabel diatas dapat diketahui bahwa sebagian besar perusahaan mengalami penurunan harga saham setelah mengeluarkan pengumuman saham bonus. Hal ini disebabkan karena dengan mengeluarkan lembar saham baru, maka jumlah lembar saham menjadi meningkat, dan harga menjadi menurun pada kapitalisasi yang sama. Penurunan harga saham ini juga dimaksudkan untuk memberikan daya tarik bagi investor, karena investor lebih tertarik pada perusahaan yang bad news ketika membeli saham yang diharapkan akan terjadi peningkatan harga saham pada periode berikutnya sehingga investor akan memperoleh capital gain.

4.1.2. Perhitungan Trading Volume Activity (TVA)

- 1) Sebagai contoh perhitungan TVA pada PT Astra Agro Lestari (AALI) yang melakukan pada tanggal 2 Juli 1999. Rumus TVA yang merupakan perbandingan antara volume perdagangan dengan jumlah saham beredar yang

telah dijelaskan pada bab tiga diatas, maka perhitungannya adalah sebagai berikut:

TVA t-7	=	1,056,000	/	1,258,000,000	=	0.00084
TVA t-6	=	1,401,500	/	1,258,000,000	=	0.00111
TVA t-5	=	1,271,500	/	1,258,000,000	=	0.00101
TVA t-4	=	7,296,000	/	1,258,000,000	=	0.0058
TVA t-3	=	10,760,000	/	1,258,000,000	=	0.00855
TVA t-2	=	2,302,000	/	1,258,000,000	=	0.00183
TVA t-1	=	2,355,000	/	1,258,000,000	=	0.00187
TVA t-0	=	2,871,000	/	1,258,000,000	=	0.00228
TVA t+1	=	4,821,000	/	1,509,600,000	=	0.00319
TVA t+2	=	6,443,000	/	1,509,600,000	=	0.00427
TVA t+3	=	1,993,000	/	1,509,600,000	=	0.00132
TVA t+4	=	2,682,000	/	1,509,600,000	=	0.00178
TVA t+5	=	885,000	/	1,509,600,000	=	0.00059
TVA t+6	=	2,523,000	/	1,509,600,000	=	0.00167
TVA t+7	=	1,254,000	/	1,509,600,000	=	0.00083

Sumber : Data sekunder diolah, 2005

Hasil perhitungan *Trading Volume Activity* (TVA) menunjukkan bahwa besarnya TVA pada hari ke 7 sebelum pengumuman Saham bonus sebesar 0,00084. Artinya perdagangan saham pada PT Astra Agro Lestari (AALI) terjadi transaksi saham sebesar 0,0084% dari jumlah volume saham yang

beredar. Begitu juga untuk hari-hari yang lain dapat penjelasan terhadap TVA dapat dilakukan dengan cara yang sama.

- 2) Menghitung rata-rata *TVA* pada periode sebelum, dan sesudah pengumuman Saham bonus. Hasil perhitungan masing-masing perusahaan dapat dilihat pada lampiran

Contoh perhitungan:

$$\begin{aligned} \text{TVA}_{\text{t}} \text{ sebelum Saham bonus} &= \{0,00084 + 0,00111 + \dots + 0,00187\} / 7 \\ &= 0,0030 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{TVA}_{\text{t}} \text{ sesudah Saham bonus} &= \{0,00319 + 0,00427 + \dots + 0,00083\} / 7 \\ &= 0,00195 \end{aligned}$$

Hasil perhitungan rata-rata TVA menunjukkan terjadinya penurunan rata-rata TVA pada PT Astra Agro Lestari (AALI) setelah pengumuman Saham bonus. Hal ini sesuai dengan analisis rata-rata Harga Saham diatas yang menunjukkan bahwa reaksi pasar menurun setelah peristiwa Saham bonus pada PT Astra Agro Lestari (AALI), akibatnya investor kurang berminat untuk membeli saham-saham perusahaan tersebut, dan menyebabkan volume perdagangan menjadi menurun. Demikian penjelasan dapat dilakukan dengan cara yang sama untuk perusahaan-perusahaan lain untuk mengetahui bagaimana pengaruh Saham bonus terhadap return saham, abnormal return dan TVA.

4.2. Analisis Statistik

Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji beda dua rata-rata yaitu uji t dari dua kelompok observasi berpasangan (*T-Paired Two*

Sample For Means), metode ini digunakan karena data-data yang dianalisis merupakan data-data yang saling berpasangan / berhubungan. Uji beda dua rata-rata digunakan untuk menguji hipotesis penelitian, yaitu mengetahui perbedaan rata-rata harga saham antara sebelum dan sesudah pengumuman serta menguji perbedaan rata-rata TVA antara sebelum dan sesudah pengumuman Saham bonus.

4.2.1. Pengujian Hipotesis Pertama

Pengujian hipotesis harga saham dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan yang signifikan antara harga saham sebelum pengumuman (hari t-7 sampai dengan t-1) dengan rata-rata harga saham setelah pengumuman saham bonus (hari t+1 sampai dengan hari t+7).

Jika hasil analisis menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan berarti dapat dinyatakan bahwa pengumuman saham bonus memiliki kandungan informasi yang mempengaruhi preferensi investor dalam pengambilan keputusan investasinya. Analisis ini dilakukan dengan pengujian statistik dua sisi dengan bantuan program SPSS 11.0 dimana pengujian hipotesisnya sebagai berikut :

- Ho : $\mu_1 = \mu_2$ Tidak ada perbedaan rata-rata harga saham sebelum tanggal pengumuman Saham bonus dengan rata-rata harga saham setelah pengumuman Saham bonus
- Ha : $\mu_1 \neq \mu_2$ Ada perbedaan rata-rata harga saham sebelum tanggal pengumuman Saham bonus dengan rata-rata harga saham setelah pengumuman Saham bonus

Kriteria pengujian adalah :

Jika probabilitas ($\text{sig-t} \leq 0,05$) maka H_0 ditolak

Jika probabilitas ($\text{sig-t} > 0,05$) maka H_0 diterima

Dari hasil perhitungan dengan bantuan SPSS 11 diperoleh hasil seperti tabel 4.2 berikut:

Tabel 4.2

Hasil Uji t perbandingan Rata-Rata Harga Saham
Antara Sebelum dan Sesudah Pengumuman Saham bonus

Periode	Rata-rata	Perbedaan	t hitung	Prob.	Keterangan
Sebelum	1302.89	107.08	0.564	0.576	H_0 diterima
Sesudah	1195.81				

Sumber : Data sekunder diolah, 2005

Berdasarkan tabel 4.2 diatas terlihat bahwa rata-rata harga saham sesudah pengumuman Saham bonus (Rp.1195,81) lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata harga saham sebelum pengumuman Saham bonus (Rp.1302,89), atau terjadi perbedaan rata-rata harga saham sebesar Rp.107,08. Namun perbedaan tersebut tidak signifikan secara statistik. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t sebesar 0,564 dengan probabilitas 0,576 yang nilainya lebih besar dari 0,05. Dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti tidak terdapat perbedaan rata-rata harga saham antara sebelum dan sesudah pengumuman Saham bonus.

Berdasarkan analisis diatas menunjukkan bahwa terjadi penurunan rata-rata harga saham setelah terjadi pengumuman saham bonus. Walaupun tidak terbukti secara signifikan, namun hasil penelitian ini telah sesuai dengan analisis deskriptif diatas yang menunjukkan bahwa setelah pengumuman saham bonus

terjadi penurunan harga saham. Ilustrasi yang menunjukkan pengaruh pengumuman saham bonus yang terjadi pada PT. Astra Agro Lestari (AALI). Perusahaan tersebut melakukan pengumuman saham bonus pada tanggal 2 Juli 1999. Peristiwa tersebut tidak diikuti dengan adanya transfer harta, seperti halnya yang terjadi pada pembagian dividen kas akibatnya secara teoritis saham bonus ini akan menyebabkan terjadinya penurunan harga dari harga sebelum pengumuman saham bonus. Dengan terjadinya distribusi saham bonus, maka harga saham akan menjadi lebih kecil dan akan lebih meningkatkan kemampuan pasar terhadap saham tersebut dan harga akan berkisar pada kisaran perdagangan yang optimum.

Suatu perusahaan go public yang akan membagikan saham bonus kepada investor lama, maka apabila di masa mendatang harga saham tersebut mengalami penurunan investor lama yang memperoleh saham bonus tersebut tidak akan mengalami kerugian jika investor itu akan menjual sahamnya ke Bursa Efek Jakarta. Dampak dari saham bonus adalah meningkatnya jumlah saham yang beredar. Dengan kata lain, saham bonus berakibat pada meningkatnya faktor penawaran, dan dengan asumsi permintaan tetap maka dapat mengakibatkan pada turunnya harga saham. Namun demikian investor telah melakukan koreksi terhadap harga saham karena turunnya harga disebabkan oleh bertambahnya lembar saham, sehingga tidak mengakibatkan reaksi yang berlebihan dan yang terjadi tidak terjadi perbedaan yang signifikan.

Jika dilakukan pengujian lebih lanjut mengenai harga saham per hari sebelum dan setelah adanya pengumuman saham bonus maka akan dihasilkan pengujian dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.3

Hasil Uji Harga Saham per Hari

Hari	t hitung	sig-t	Keterangan
1	2.019*	0.050	Signifikan
2	1.532	0.133	Tidak Signifikan
3	1.070	0.290	Tidak Signifikan
4	0.568	0.573	Tidak Signifikan
5	0.091	0.928	Tidak Signifikan
6	0.092	0.927	Tidak Signifikan
7	0.143	0.887	Tidak Signifikan

Sumber : Data sekunder diolah, 2005

Dilihat dari hasil perhitungan pada tabel diatas pada hari ke 1 menunjukkan perbedaan yang signifikan rata-rata harga saham antara sebelum dan sesudah pengumuman saham bonus, karena probabilitas lebih kecil atau sama dengan 0,05. Hal ini berarti 1 hari setelah pengumuman saham bonus mengandung informasi yang baik. Ternyata meskipun pada hari itu ada kecenderungan harga saham yang turun namun sebagian investor tetap berminat terhadap harga saham tersebut artinya pasar mengalami reaksi pada periode 1 hari di sekitar pengumuman.

Namun demikian pada hari ke 2 hingga hari ke 7 . pasar telah melakukan koreksi terhadap harga saham, sehingga pada periode tersebut tidak terjadi perbedaan yang signifikan antara sebelum dan setelah pengumuman saham bonus. Dengan adanya harga saham yang tidak signifikan setelah pengumuman saham bonus menunjukkan bahwa investor beranggapan bahwa pengumuman saham bonus tidak memiliki kandungan informasi yang menguntungkan, sehingga reaksi pasar tidak terjadi, hal ini tercermin pada sikap investor yang cenderung tidak melakukan transaksi jual beli saham. Walaupun tidak signifikan, namun jika

dilihat dari hasil perbandingan rata-rata pada seluruh periode menunjukkan bahwa harga saham sempat mengalami penurunan pada seluruh periode pengamatan.

Dengan terjadinya harga saham yang turun, hal ini memungkinkan investor mengambil tindakan *profit taking* dengan menjual harga saham, yang harga saham sebelumnya lebih besar dengan harapan investor akan memperoleh gain yang lebih besar. Tindakan *profit taking* ini dilakukan oleh banyak investor sehingga menyebabkan penurunan harga saham.

Implikasi hasil penelitian ini dengan beberapa hipotesis teori yang melatarbelakangi berbagai hasil penelitian sebelumnya adalah bahwa pengumuman saham bonus yang dilakukan perusahaan (*emiten*), secara teoritis dan empiris telah menyebabkan harga saham bereaksi secara negatif. Hasil penelitian ini telah mendukung teori di atas bahwa memang terjadi penurunan harga saham antara sebelum dengan setelah pengumuman sesuai dengan *systematic risk concept*.

Pengumuman saham bonus dikatakan mempengaruhi preferensi investor dalam pengambilan keputusan investasinya, jika terjadi perbedaan harga saham sebelum dan adanya setelah pengumuman, hal ini mengindikasikan bahwa pengumuman saham bonus memiliki kandungan informasi. Jika pengumuman saham bonus mendapat respon negatif berarti harga saham di pasar akan mengalami penurunan, ini sering disebut dengan *negatif information content* dan sebaliknya jika mendapat respon positif berarti harga saham akan mengalami kenaikan dan ini sering disebut dengan *positif information content*. Namun dalam penelitian ini tidak ditemukan bahwa terjadi perbedaan harga saham antara

sebelum dan setelah adanya pengumuman secara signifikan. Hal ini berarti pengumuman saham bonus tidak memberikan informasi bagi pasar yang dapat dijadikan sebagai preferensi investor untuk melakukan keputusannya. Dengan demikian investor sebaiknya harus berhati-hati dalam mengambil keputusannya, dimana perusahaan yang mengumumkan saham bonus belum dapat dijadikan sebagai pertimbangan sebagai perusahaan yang menguntungkan bagi investor. Bahkan justru terjadi penurunan harga saham, hal ini akan mengakibatkan investor tidak akan mendapatkan capital gain, karena harga jual lebih rendah dibandingkan dengan harga beli.

Selanjutnya untuk mengetahui perbedaan harga saham antara sebelum dan sesudah pengumuman saham bonus pada masing-masing sektor industri yang terbagi dalam 3 kelompok sektor industri yaitu manufaktur, keuangan dan perbankan dan lain-lain, dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.4

Hasil Uji t Per Sektor Industri perbandingan Rata-Rata Harga Saham Antara Sebelum dan Sesudah Pengumuman Saham bonus

	Harga Saham			t Test	Sig-t	Keterangan
	Mean sebelum	Mean Sesudah	Perbedaan Mean			
Manufaktur	1699.24	1546.38	152.86	0.516	0.610	Ho diterima
Keu&Perbankan	814.38	783.75	30.63	2.582	0.036	Ho ditolak
Lainnya	354.64	324.55	30.09	1.340	0.222	Ho diterima

Sumber : Data sekunder diolah, 2005

Berdasarkan uji perbedaan harga saham antara sebelum dan sesudah pengumuman saham bonus per sektor industri seperti pada tabel 4.4 diatas menunjukkan bahwa pada sektor industri manufaktur dan sektor lainnya tidak menunjukkan perbedaan harga saham yang signifikan. Hal ini ditunjukkan dengan

hasil uji t dengan probabilitas (sig-t) lebih besar dari 0,05. Sedangkan pada sektor keuangan dan perbankan menunjukkan perbedaan yang signifikan. Hal ini ditunjukkan dengan hasil uji t dengan probabilitas sebesar 0,036 yang nilainya kurang dari 0,05. Namun demikian jika dilihat dari besarnya rata-rata harga saham pada seluruh sektor cenderung mengalami penurunan harga saham dan penurunan yang signifikan hanya terjadi pada sektor industri keuangan dan perbankan.

Hal ini disebabkan karena kondisi perbankan di Indonesia yang belum stabil. Selain itu risiko investasi pada perusahaan perbankan di Indonesia masih relatif tinggi, dimana banyak terjadi kasus-kasus pembobolan dana bank yang melibatkan para oknum perbankan di Indonesia. Banyak perusahaan perbankan yang mempunyai likuiditas rendah telah menyebabkan bank-bank terlikuidasi yang masih sering terjadi pada akhir-akhir ini. Kendala utamanya adalah karena bank tersebut masih memiliki nilai kecukupan modal (Capital Adequacy Ratio) yang rendah. Hal ini telah ditunjukkan dengan adanya penurunan harga saham yang signifikan setelah pengumuman saham bonus. Artinya pengumuman saham bonus telah memberikan informasi negatif (bad news) bagi pelaku pasar yang menyebabkan harga saham menjadi turun.

4.2.2 Pengujian Hipotesis Kedua

Model analisis yang digunakan adalah model perbandingan antara rata-rata Trading Volume Activity (TVA) antara sebelum dan sesudah pengumuman saham bonus. TVA (volume perdagangan) digunakan untuk melihat apakah preferensi investor secara individual menilai pengumuman saham bonus sebagai

sinyal positif atau sinyal negatif untuk membuat keputusan perdagangan saham diatas perdagangan normal. Pada penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana reaksi pasar terhadap peristiwa yang telah terjadi, yaitu berupa pengumuman saham bonus.

Pengujian hipotesis volume perdagangan saham dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham yang diukur dengan TVA, antara sebelum pengumuman saham bonus (hari -7 sampai dengan hari -1), dengan volume perdagangan saham setelah adanya pengumuman saham bonus (hari t+1 sampai dengan hari +7)

Jika hasil analisis menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan berarti dapat dinyatakan bahwa pengumuman saham bonus memiliki kandungan informasi yang mempengaruhi prefensi investor dalam pengambilan keputusan investasinya.

Analisis ini dilakukan dengan pengujian model analisis statistik dua sisi dengan bantuan SPSS.11.00 dimana pengujian hipotesisnya sebagai berikut :

$H_0 : \mu_1 = \mu_2$ Tidak ada perbedaan Trading Volume Activity (TVA) antara sebelum dengan sesudah tanggal pengumuman Saham bonus.

$H_a : \mu_1 \neq \mu_2$ Ada perbedaan Trading Volume Activity (TVA) antara sebelum dengan sesudah tanggal pengumuman Saham bonus.

Kriteria pengujian adalah :

Jika probabilitas (sig-t) $\leq 0,05$ maka H_0 ditolak

Jika probabilitas ($\text{sig-t} > 0,05$) maka H_0 diterima

Dari hasil perhitungan dengan bantuan SPSS 11 diperoleh hasil seperti tabel 4.5 berikut:

Tabel 4.5

Hasil Uji t perbandingan Trading Volume Activity (TVA)
Antara Sebelum dan Sesudah
Saham bonus

Periode	Rata-rata	Perbedaan	T hitung	Prob.	Keterangan
Sebelum	0.02540	0.01970	1.378	0.175	H_0 diterima
Sesudah	0.00570				

Sumber : Data sekunder diolah, 2004

Berdasarkan tabel 4.5 diatas terlihat bahwa rata-rata Trading Volume Activity (TVA) sesudah pengumuman Saham bonus (0,00570) lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata Trading Volume Activity (TVA) sebelum Saham bonus (0,02540), atau terjadi perbedaan rata-rata Trading Volume Activity (TVA) sebesar 0,01970. Namun perbedaan tersebut tidak signifikan secara statistik. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t sebesar 1,378 dengan probabilitas 0,175 yang nilainya jauh lebih besar dari 0,05. Dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti tidak terdapat perbedaan rata-rata Trading Volume Activity (TVA) antara sebelum dan sesudah pengumuman Saham bonus.

Hasil penelitian ini telah mendukung pada hasil hipotesis pertama yang menunjukkan ada penurunan harga saham pada periode setelah pengumuman. Penurunan harga saham ini ternyata disebabkan karena lesunya perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta yang menunjukkan penurunan pada volume perdagangan saham. Dalam keadaan ini sebagian investor terlalu berhati-hati dalam pengambilan keputusan sehingga menunda untuk melakukan transaksi

saham, yang mengakibatkan jumlah transaksi menjadi lebih rendah dan berakibat harga menjadi lebih rendah. Hal ini mungkin disebabkan investor hanya memiliki tujuan utama untuk memperoleh keuntungan dari pengumuman saham bonus saja (keuntungan yang sesaat) Namun demikian penurunan volume perdagangan tersebut belum menunjukkan perbedaan yang signifikan.

Dari hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa pengumuman saham bonus tidak mempengaruhi kegiatan perdagangan saham di lantai Bursa Efek Jakarta atau tidak memberikan sinyal bagi pasar, mungkin sebagian investor meningkatkan kegiatan transaksinya sahamnya tetapi investor yang lain tidak melakukan transaksi sahamnya karena merasa beresiko akibat penurunan harga saham yang dapat mengakibatkan investor memperoleh *capital loss* (kerugian). Selain itu dapat disimpulkan bahwa pasar belum efisien bentuk setengah kuat (*semi strong form*) secara keputusan, yaitu keadaan dimana harga-harga bukan hanya mencerminkan harga-harga diwaktu yang lalu, tetapi juga mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan.

Jika dilakukan analisis lebih lanjut mengenai pengujian volume perdagangan yang diproyeksi dengan *Trading Volume Activity* selama 7 hari maka hasil pengujian yang dihasilkan dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.6

Hasil Uji Volume Perdagangan (TVA) per hari

Hari	t hitung	sig-t	Keterangan
1	-0.045	0.964	Tidak Signifikan
2	0.423	0.675	Tidak Signifikan
3	1.311	0.197	Tidak Signifikan
4	1.443	0.156	Tidak Signifikan
5	1.203	0.235	Tidak Signifikan
6	1.173	0.247	Tidak Signifikan
7	1.522	0.135	Tidak Signifikan

Sumber : Data sekunder diolah, 2005

Setelah dilakukan pengujian lebih lanjut untuk mengetahui apakah volume perdagangan saham perhari signifikan atau tidak signifikan, maka dari hasil pengujian diatas seluruh periode pengamatan yaitu hari 1 sampai dengan hari ke 7 tidak signifikan karena nilai probabilitas lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi 0,05. Hasil ini berarti rata-rata TVA 7 hari sebelum dan setelah pengumuman saham bonus tidak signifikan. Karena adanya informasi yang kurang baik, maka menimbulkan profit taking yang dilakukan investor sehingga menyebabkan penurunan harga saham dari pengumuman saham bonus. Dengan adanya informasi yang kurang baik tersebut tidak mempengaruhi kegiatan perdagangan saham pada perusahaan emiten di Bursa Efek Jakarta.

Selanjutnya untuk mengetahui perbedaan volume perdagangan antara sebelum dan sesudah pengumuman saham bonus pada masing-masing sektor industri yang terbagi dalam 3 kelompok sektor industri yaitu manufaktur, keuangan dan perbankan dan lain-lain, dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.7

Hasil Uji t Per Sektor Industri perbandingan Rata-Rata TVA
Antara Sebelum dan Sesudah Pengumuman Saham bonus

	TVA			t Test	Sig-t	Keterangan
	Mean sebelum	Mean Sesudah	Perbedaan Mean			
Manufaktur	0.005	0.002	0.003	1.306	0.202	Ho diterima
Keu&Perbankan	0.098	0.021	0.077	1.003	0.349	Ho diterima
Lainnya	0.027	0.002	0.025	0.934	0.382	Ho diterima

Sumber : Data sekunder diolah, 2005

Berdasarkan uji perbedaan TVA antara sebelum dan sesudah pengumuman saham bonus per sektor industri seperti pada tabel 4.7 diatas menunjukkan bahwa pada sektor industri manufaktur, sektor lembaga keuangan dan perbankan dan sektor lainnya tidak menunjukkan perbedaan TVA yang signifikan. Hal ini ditunjukkan dengan hasil uji t dengan probabilitas (sig-t) lebih besar dari 0,05. Jika dilihat dari besarnya rata-rata TVA pada seluruh sektor cenderung mengalami penurunan TVA namun penurunan tersebut total signifikan.

Hal ini disebabkan karena pengumuman saham bonus telah menyebabkan harga saham turun, sehingga menimbulkan spekulasi bagi investor sebagai tindakan koreksi terhadap informasi yang menyatakan bahwa harga rendah akan menguntungkan karena nilai beli lebih rendah daripada nilai jual. Tindakan koreksi tersebut bahwa harga yang rendah disebabkan karena adanya pemecahan lembar saham yang berakibat langsung terhadap turunnya harga saham. Sehingga Investor melakukan safe, sebagai tindakan untuk mengganggu perkembangan atas informasi tersebut, yang menyebabkan transaksi saham pada perusahaan yang mengumumkan saham bonus mengalami penurunan. Penurunan tersebut ditunjukkan dengan nilai volume perdagangan (TVA) yang lebih rendah pasca

pengumuman saham bonus. Namun pengumuman tersebut tidak signifikan, karena masih terdapat sebagian investor lain yang justru membeli saham-saham di saat terjadi penurunan harga saham. Biasanya sebagian investor ini dalam melakukan investasi bukan investasi jangka pendek yang hanya mengandalkan capital gain tetapi investasi jangka panjang.

Selain itu jika dilihat dari transaksi perdagangan di Bursa Efek Jakarta sebenarnya masih relatif kecil. Artinya hanya sebagian kecil saja jumlah lembar saham yang ditransaksikan yaitu sekitar 0,1% dibandingkan dengan jumlah lembar saham beredar. Sehingga setiap perubahan transaksi yang terjadi belum menunjukkan perbedaan/perubahan secara nyata.

4.3. Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil analisis pada pengujian pengumuman Saham bonus pengaruhnya terhadap harga saham menunjukkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan. Hal ini dapat dibuktikan dengan hasil uji t dengan probabilitas diatas 0,05. Artinya pengumuman Saham bonus tidak mempunyai sinyal atau kandungan informasi tertentu yang menyebabkan pasar bereaksi lebih dari keadaan normal terhadap informasi tersebut. Bahkan hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham mengalami penurunan pada saat pengumuman Saham bonus hingga periode sesudahnya.

Hasil ini telah sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Asquith dan Mullins (1986) yang menemukan bahwa nilai pasar perusahaan turun 2% pada saat pengumuman saham bonus, secara teoritis dan empiris telah

menyebabkan harga saham bereaksi secara negatif dan ini merupakan kejadian yang diakibatkan oleh systematic risk dari beta sekuritas yang merupakan sensitivitas keuntungan dari suatu sekuritas dalam merespon pergerakan pasar. Namun hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Woolridge (1982) yang menyatakan bahwa adanya reaksi positif dari pasar antara aktivitas harga dan volume perdagangan terhadap pengumuman saham bonus yang menyebabkan terjadinya perubahan volume dan harga setelah adanya pengumuman.

Hasil penelitian yang menunjukkan tidak adanya pengaruh pengumuman Saham bonus terhadap harga saham disebabkan karena investor kurang peduli terhadap penggunaan dana hasil dari Saham bonus yang tidak digunakan untuk membiayai usaha yang secara langsung dan cepat menghasilkan keuntungan bagi emiten, sehingga Saham bonus tersebut tidak dapat diminati oleh para investor. Selain itu investor ini akan selalu bersikap hati-hati dalam pengambilan keputusannya karena biasanya menjelang pembagian saham bonus, harga saham akan naik tak terduga, namun perkembangan harga saham tersebut tidak bertahan lama karena setelah masa penjualan Saham bonus berlalu harga sahamnya akan turun di bawah harga teoritisnya. Argumen ini telah sesuai dengan hasil diatas bahwa rata-rata harga saham terjadi penurunan setelah adanya pengumuman Saham bonus, walaupun penurunan tersebut tidak secara signifikan. Penurunan ini disebabkan karena harga penawaran Saham bonus selalu lebih rendah dari harga pasar yang berlaku, sehingga harga saham pasca Saham bonus akan mengalami penurunan yang disebabkan karena adanya penyesuaian harga.

Berdasarkan hasil uji beda rata-rata harga saham antara sebelum dan sesudah pengumuman saham bonus pada masing-masing sektor industri menunjukkan bahwa sektor manufaktur dan lainnya tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan sedangkan pada sektor perbankan menunjukkan perbedaan yang signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa pengumuman saham bonus mampu mempengaruhi secara signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan-perusahaan perbankan di Bursa Efek Jakarta. Hal tersebut wajar mengingat perusahaan perbankan di Bursa Efek Jakarta belum stabil, terbukti masih banyaknya perusahaan perbankan yang terancam likuidasi pada periode terakhir ini.

Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa pengumuman Saham bonus tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta. Hasil ditunjukkan dengan tidak adanya perbedaan volume perdagangan antara sebelum dan sesudah pengumuman saham bonus, baik secara keseluruhan maupun per sektor industri. Hasil penelitian ini telah sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Smirlock (1976) yang menyatakan bahwa suatu pengumuman yang tidak membawa informasi baru tidak akan mengubah kepercayaan investor, sehingga mereka tidak melakukan perdagangan. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Woolridge (1982) yang menyatakan bahwa adanya hubungan positif antara reaksi volume perdagangan dan harga terhadap pengumuman laba, yang dapat mempengaruhi volume dan harga yang besarnya relatif berbeda.

Harapan manajemen perusahaan melakukan pembagian saham bonus, yaitu diharapkan pembagian saham bonus bagi pemegang saham mengakibatkan penawaran harga menjadi lebih rendah dibawah harga optimum. Dengan harga penawaran yang rendah ini diharapkan akan mampu memberikan daya tarik bagi investor untuk melakukan pembelian saham sehingga mampu meningkatkan likuiditas perdagangan. Namun dalam kenyataan hal ini tidak sesuai yang diharapkan oleh manajemen perusahaan, karena investor telah melakukan antisipasi terhadap pengumuman saham bonus tersebut.

Hal ini disebabkan karena peristiwa Saham bonus membuat para investor lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusannya. Bahkan peristiwa Saham bonus merupakan informasi yang negatif bagi pasar, akibat adanya penurunan harga saham pasca pengumuman. Sehingga volume perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta pada perusahaan-perusahaan yang melakukan Saham bonus menjadi lesu, apalagi saham bonus hanya berlaku bagi pemegang saham lama saja.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Setelah dilakukan analisis terhadap 45 perusahaan di Bursa Efek Jakarta yang melakukan pengumuman saham bonus pada periode 1999 sampai dengan periode 2004, maka dapat di tarik kesimpulan dan rekomendasi untuk penelitian berikutnya.

1. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga saham antara sebelum pengumuman dengan sesudah pengumuman Saham bonus. Hal ini berarti pengumuman saham bonus tidak memiliki kandungan informasi bagi preferensi investor sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan investasi. Namun jika dilihat dari besarnya rata-rata harga saham menunjukkan bahwa telah terjadi penurunan harga saham setelah pengumuman saham bonus. Hal ini telah sesuai dengan yang diharapkan dimana dengan terjadinya distribusi saham bonus, maka harga saham akan menjadi lebih rendah sehingga dengan harga saham yang rendah akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham dan harga saham dan harga saham akan berkisar pada kisaran perdagangan yang optimum. Jika diukur pada masing-masing sektor industri, perbedaan harga saham secara signifikan terjadi pada sektor keuangan dan perbankan, sedangkan pada sektor manufaktur dan lainnya tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan.

2. Namun demikian harapan akan terjadinya peningkatan aktivitas perdagangan saham tersebut tidak terbukti. Hasil penelitian terhadap uji beda dua rata-rata antara TVA sebelum dan sesudah pengumuman saham bonus, tidak signifikan pada level 5%, baik secara keseluruhan perusahaan sampel, maupun per sektor yaitu sektor industri yaitu manufaktur, keuangan dan perbankan dan lainnya. Bahkan jika dilihat dari besarnya rata-rata justru terjadi penurunan Trading Volume Activity (TVA) pada periode setelah pengumuman saham bonus. Hal ini tidak sesuai dengan harapan manajemen dimana setelah terjadi penurunan harga saham diharapkan akan meningkatkan aktivitas perdagangan di Bursa Efek Jakarta. Hal ini berarti suatu pengumuman saham bonus di Bursa Efek Jakarta tidak membawa informasi baru yang akan mengubah kepercayaan investor, sehingga mereka tidak akan melakukan perdagangan saham.

5.2. Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian ini hanya melihat pengaruh variabel saham bonus terhadap harga saham dan volume perdagangan saham, dan tidak melihat atau mengukur variabel lain seperti abnormal return yang merupakan variabel pengukur reaksi pasar yang paling tepat.
2. Penelitian ini tidak mempertimbangan penurunan harga saham yang setelah pembagian saham bonus apakah akibat dari pembagian saham bonus itu sendiri, karena kecenderungan pada kapitalisasi pasar yang sama jumlah lembar saham bertambah maka harga akan turun untuk menyesuaikan jumlah kapitalisasi yang ada. Sehingga penurunan harga

saham yang terjadi pada hasil penelitian ini mungkin bukan karena reaksi pasar yang ada tetapi karena akibat adanya penambahan jumlah lembar saham.

3. Periode penelitian ini hanya mengambil periode peristiwa 7 hari sebelum dan 7 hari setelah, sehingga mungkin belum dapat mengungkap adanya perubahan yang sebenarnya akibat adanya pengumuman saham bonus, karena kecenderungan pasar di BEJ kurang merespon secara cepat terhadap setiap informasi yang ada. Sehingga 7 hari di sekitar pengumuman dirasa belum mampu membuktikan adanya pengaruh pengumuman saham bonus terhadap reaksi pasar di BEJ.

5.3. Saran

1. Bagi investor sebaiknya lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasinya, terutama bagi investor yang akan mempertimbangkan pengumuman saham bonus sebagai sinyal / informasi prefensinya. Terbukti pengumuman saham bonus belum menyebabkan adanya reaksi pasar baik perubahan harga saham maupun perubahan likuiditas saham. Untuk itu bagi investor sebaiknya pengumuman saham bonus belum dapat dijadikan sebagai informasi yang positif dalam proses transaksi saham di Bursa Efek Jakarta selama belum terbukti secara signifikan, tetapi keputusan di dalam transaksi lebih dipertimbangkan oleh faktor-faktor lain seperti kinerja perusahaan, kondisi ekonomi dan kondisi politik, kurs atau tingkat bunga bank.

2. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya melakukan penelitian yang sama misalnya menambah variabel lain seperti *abnormal return* dan *risiko saham*. Selain itu penggunaan variabel harga saham hendaknya digunakan harga saham yang telah disesuaikan, sehingga perubahan harga saham yang terjadi (penurunan harga saham) tidak disebabkan adanya pembagian saham bonus, tetapi perubahan yang benar-benar diakibatkan oleh reaksi pasar.

REFERENSI

- Asquith, P., dan D W Mullins, Jr., (1983), "The Impact of Initiating Dividend Payment on Shareholders' wealth", *Journal of Business* Vol. 56:hal 77-96.
- Ardiansyah, R, (2002), "Pengaruh pengumuman Saham Bonus Terhadap Volume Perdagangan Saham", *Media Riset Akuntansi, Auditing Dan Informasi*, Vol 2, No 2, Agustus, hal 1-26.
- Beaver, W. H., (1989), "*Financial Reporting An Accounting Revolution*", Second edition, Engelwood Cliffs, Prentice-Hall, New York.
- Charles, Ying, (1976), "Stock Market Price of Volume of Sales". *Econometrica*, Juli, hal 676-685.
- Hakim, Abdul, (2001), "*Statistik Deskriptif Untuk Ekonomi Dan Bisnis*", Ekonesia, Yogyakarta.
- Handaru, Sri, (1994), "*Manajemen Portofolio Dan Analisis Investasi*", Edisi 1. Andi Offset, Yogyakarta.
- Harmanto, (1995), "*Akuntansi Keuangan Intermediate*", Edisi Kedua, Liberty, Yogyakarta.
- Husnan, Suad, (1998), "*Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*", Edisi Ketiga, AMP YKPN, Yogyakarta.
- Jogiyanto, H. M., (1998), "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*", Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- _____. (2000), "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*", Edisi Kedua, BPFE Yogyakarta.
- Lintner, J., (1962), "Dividend, Earning, Leverage, Stock Price, and Supply of Capital to Corporation", *Review of Economic and Statistics*, New York, Agustus, hal 243-269.
- Mustafa, Zainal, (1995), "*Pengantar Statistik Terapan Untuk Ekonom*", Edisi Dua, Lukman Offset, Yogyakarta.

- Petit, Samuel, (1989), *"The Relationship Between Return and Market Value of Common Stock"*, Edisi Kedua, Prentice-Hall, Upper Sadde River, New Jersey.
- Robert, C. Merton, (2000), *"Finance"*, Pretince-Hall Inc, Upper Sadde River, New Jersey.
- Robert, Levy. (1966), "Conseptual Foundations of Technical Analysis", *Finance Analysts Journal*, Agustus, hal 83-89.
- Singgih Santoso, (2001), *"Buku Latihan SPSS Statistik Paramatik"*, PT Elex Media Komputindo, Kelompok Gramedia, Jakarta.
- Smirlock, Michael dan Laura Straks, (1985), "A future Examination of The Stock Price Change and Transaction Volume", *Journal of Resaerch*, hal 217-225
- Sunariyah, (1997), *"Pengantar Pengetahuan Pasar Modal"*, Edisi Pertama, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus, (2001), *"Analisis Investasi dan manajemen Portofolio"*, Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Woolridge, J. R., (1982), "The Information Content of Devidend Changes", *Journal of Finance Research*, Edisi Kelima, hal 237-247
- Zaki baridwan, (1999), *"Intermediate Accounting"*, Edisi Ketujuh, BPFE, Yogyakarta.

DAFTAR HARGA SAHAM 7 HARI SEBELUM DAN 7 HARI SESUDAH

KODE	PERIODE														
	-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6	7
AAAI	2500	2375	2400	2400	2425	2400	2350	2325	2250	2300	2200	2125	2150	2150	2125
ASDM	200	200	200	175	200	200	200	200	200	175	175	175	200	200	200
BNII	250	250	250	225	200	200	200	175	200	200	200	200	175	150	150
CTBN	13000	13000	13000	13000	13000	13000	13000	13000	13000	13000	13000	13000	13000	13000	13000
DUTI	700	700	800	750	775	750	775	725	650	650	650	650	725	725	725
FASW	1000	1000	1150	1100	1100	1100	1100	500	525	525	475	450	450	450	450
MYRX	400	400	375	350	325	375	375	375	350	350	350	350	325	325	300
LILS	725	725	725	725	650	625	625	650	650	725	700	675	650	625	625
SDPCI	1075	1075	1075	1075	1075	1075	1075	1075	1075	1075	1075	1075	1075	1075	1075
SDPC2	950	950	950	950	950	950	950	950	950	950	950	950	950	950	950
SMSM	725	725	725	725	725	700	700	700	725	725	725	725	725	725	775
SPMA	225	225	225	225	225	225	200	225	225	225	225	250	250	250	275
TLKM	3950	3725	3400	3500	3350	3075	3275	3450	3425	3275	3300	3200	3050	3100	3100
RMBA	1600	1600	1600	1600	1600	1600	1600	2000	2800	4100	6000	8925	13000	13000	13000
MTDL	2625	2575	2350	2600	2550	2500	2550	1850	1900	1825	1775	1675	1675	1825	1850
FASW	2125	2100	2050	1975	1925	1975	2025	675	675	675	650	650	650	650	625
TRIM	775	800	775	725	725	725	725	775	725	775	725	725	700	700	700
UNTR	5850	5675	5600	5800	5900	6100	6275	2300	2400	2350	2375	2375	2375	2350	2325
UNIC	1800	1600	1600	1785	1650	1700	1700	1550	1750	1735	1740	1750	1750	1760	1770
SPMA	240	235	240	235	240	245	220	220	225	230	225	225	220	230	230
DNKS	960	950	950	945	940	975	990	710	720	705	705	695	700	700	690
TIRT	790	935	1035	1025	935	1010	960	580	580	575	550	535	520	535	550
DUTI	515	515	505	505	505	515	515	515	515	515	530	530	550	550	550
ASBI	1925	1925	1925	1750	1750	1655	1745	535	535	525	500	525	500	500	500
KLBF	600	600	625	650	650	650	600	325	340	355	345	355	355	350	355
CTRA	325	335	340	335	335	335	330	160	160	160	140	140	150	150	150
STTP	3600	3600	3600	3500	3500	3500	3500	1350	1375	1500	1550	1525	1500	1500	1500
LPMI	280	280	295	295	295	275	275	285	285	285	250	210	210	210	210
JPRS	395	395	395	380	380	405	350	200	200	200	200	200	200	200	200
ACAP	1775	1775	1775	1700	1625	1525	1625	1625	1675	1775	1725	1725	1725	1725	1675
SMMA	345	435	400	390	400	380	380	380	395	385	380	380	370	355	375
LAPD	600	600	625	625	600	600	600	525	600	600	600	600	600	600	600
TRPK	575	575	575	575	575	575	575	575	575	575	575	575	575	575	575
MEGA	1025	1025	1050	1025	1000	1000	1000	975	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000
INCI	550	550	550	550	525	525	525	500	500	550	525	525	500	500	500
ANTM	700	675	700	675	650	575	550	600	575	575	600	575	500	525	500
BBIA	1075	1050	1050	1050	1050	1050	1050	1050	1050	1025	1025	1025	1025	1050	1050
DAVO	200	205	200	210	205	200	195	200	190	170	160	150	160	175	165
INCI	350	350	375	375	375	375	390	330	340	340	330	330	300	300	310
BBIA	525	525	525	525	500	525	500	500	500	525	525	525	525	500	500
GRIV	400	400	400	400	410	420	400	405	400	400	400	395	395	450	435
AHAP	230	215	220	225	235	230	225	105	95	80	80	80	70	75	75
INCI	285	285	285	295	285	285	300	300	340	365	370	345	345	355	335
LMAS	480	475	480	470	475	475	470	470	475	475	475	475	480	480	500
MREI	395	405	385	395	320	300	275	275	275	275	275	275	270	270	270

DAFTAR VOLIUMB: PERDIKSI/ANALAN 7 HARI SEBELUM DAN 7 HARI SESUDAH

KORBE:	-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6	7
AA1J	1956000	1401500	1271500	7296000	10760000	2302000	2355000	2871000	4821000	6443000	1993000	2682000	885000	2523000	1254000
ASDM	0	5000	0	15000	32000	0	0	0	0	10000	0	3000	19000	0	0
BNID	2311000	25796500	2155500	2769500	5179000	3401500	1936000	1400500	9248000	1777000	11442000	11250500	37532500	3002000	2906000
CE3N	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5000	0	0
DUIJ	1883500	837500	7782500	3090000	2214000	1287000	2882500	2390000	1658500	3092500	311500	403000	2005500	2233500	1190000
EASW	33000	123000	433500	1136500	0	0	4602500	2490000	1920000	704500	434000	156000	9500	2233500	4310000
MYRX	21306500	18852000	20596500	1014000	350500	20488500	21629500	15825000	15538500	20611000	20311500	563000	21797500	11041000	2097500
LTIS	524000	1071500	438000	653500	534000	1169000	622500	2101000	1145000	4203000	2603500	1093500	1381500	2234000	2195000
SDPCT	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SDPCT3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SMSM	1010000	151500	78000	27000	93000	5000	0	0	26000	0	0	12500	32500	0	50000
SRDA	960000	842000	397000	1223000	2185000	616000	1038500	763500	37500	41500	5879000	19604500	11196000	349000	7585500
TKKM	7821000	17437500	35051500	27339000	14773800	23554500	21139000	18585000	31286500	15198000	10886000	3459500	23201000	209011500	9588500
MMBA	0	0	0	0	0	0	0	500	1000	1000	1000	1000	500	0	0
MTM1	29296500	12278000	9653500	15579500	4512500	4021500	4272500	3090000	929000	722500	801000	1212500	1775000	2558000	1566500
EASW	776000	987500	365500	630500	789500	622500	1289000	12719500	18517500	7470000	4185000	4150500	6965000	9467500	2942000
TRM	6882000	3061000	2171000	882500	594000	920000	1223500	3083000	3756000	1236000	1480500	10801000	1701000	1080000	646500
UNTR	535500	98500	78000	76000	101000	240000	195000	160000	106000	318000	36500	10100	53000	65000	40500
UNIC	0	2000	1000	2500	7500	1000	12000	0	1000	1000	1500	1500	0	2500	1500
SDMA	866000	560000	1334000	292500	548500	1490000	3323000	759000	1463500	2401500	739000	811000	688000	992500	864000
DNKS	221500	176500	62500	9000	173000	1245500	496000	283000	1103500	604500	131500	656500	72000	387000	298000
TRT	1028500	5171500	4515500	2624000	1984500	2306000	5215000	2977500	718500	406500	863000	626500	492500	1327500	2580500
DUIJ	38000	6000	23000	63000	0	2500	7500	47500	26000	0	27500	10900	50000	0	5000
ASBI	10000	0	0	35500	0	27500	23000	71000	0	34000	6000	26500	20500	44500	0
KLJF	70000	385500	1443000	8371500	1733000	1505500	2011500	67500	2697000	3825500	599000	1164000	673000	399500	445000
CTRA	50000	322000	22000	192000	129500	329500	94500	120000	1000	170000	500	0	20000	25000	0
STTP	5000	0	0	5000	0	0	0	0	12500	2500	5000	5000	5000	0	0
LPMT	39500	0	93000	2500	0	1000	0	21500	0	0	2000	500	0	0	0
JPRS	0	0	0	3500	0	500	3500	121500	0	0	0	0	0	0	0
ACAP	0	0	0	17500	2300	2500	33500	0	500	17500	24500	0	0	0	2000
SMNA	491000	3320500	1878500	736500	966500	240000	162500	103500	571500	403000	61000	78000	49000	20000	509000
LAPD	14500	85000	30000	0	10500	348500	0	42500	384500	5500	56000	10000	22000	0	41500
TRPK	0	0	2000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
MTOA	520000	735600	350000	270000	255000	290000	420000	230000	265000	185000	140000	165000	115000	165000	140000

PERIODE:

INCL	10000	0	10000	0	43500	35000	38500	8000	0	98500	27000	0	7500	0	84000
ANIM	1482000	1512000	1160000	6091000	555000	6268500	8259500	4804000	3760500	807000	1230000	2557000	2339500	1770000	2050000
BRJA	0	40000	0	45000	50000	0	50000	0	0	105000	0	0	300000	70000	35000
DVAVO	66000	18000	5000	372500	47500	3000	281500	19000	25000	134000	163000	105000	133500	37000	50000
INCL	0	0	6500	0	0	0	500	9000	500	0	6000	0	12500	0	16500
BRJA	124500	85000	77500	0	25500	49000	500	0	5000	270500	444000	110000	33500	470000	37000
GRIV	235000	60000	37500	0	92000	15000	26000	465000	157500	406500	265500	218000	122000	750000	37000
AIIVP	10009500	41360500	30946000	30359500	34745500	28286000	31196500	885000	392500	593000	587500	23000	397500	1708000	77500
INCL	47500	0	0	102500	25000	25000	1154000	790000	6524000	6946500	1482500	427000	40000	164500	229500
UMAS	200000	6000	503000	20000	11500	0	6500	27000	25000	20000	23000	204000	1306000	1000000	5252000
MREI	0	116000	22500	38500	336000	2500	15000	0	0	0	0	0	15000	0	0

DAFTAR IVA TIARI NISBILIM DAN TIARI NISIBAH

KODE	PERIOD														
	-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6	7
AAL1	0.0008194	0.00111407	0.00101073	0.005799682	0.008553259	0.00182980	0.00187202	0.00228219	0.00193561	0.00426802	0.00132022	0.00177663	0.00038625	0.001671304	0.000830684
ASDN	0.000166667	0.000166667	0.000166667	0.0125	0.026666667	0	0	0	0.00833333	0.00833333	0.0025	0.0025	0.01583333	0	0
BND1	0.0007145	0.007975557	0.000866612	0.000856252	0.001601202	0.00105165	0.00059948	0.0004333	0.002382686	0.00045783	0.00294796	0.002898617	0.00967	0.000773445	0.000748712
CTBN	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0.000625	0	0
DUI1	0.0009971	0.000603604	0.00560901	0.002227027	0.001595676	0.00092757	0.00207748	0.00172900	0.00193515	0.00222883	0.0002245	0.00029045	0.00144541	0.00160973	0.000857658
EASW	0.0001465	0.000546620	0.0014361	0.005015222	0	0	0.0024171	0.001684588	0.00284113	0.00104249	0.000642213	0.00023084	1.405771405	0.000647774	0
MAXX	0.0083604	0.085120594	0.09553108	0.004703154	0.001625696	0.09503015	0.10082236	0.027339981	0.022175681	0.02994487	0.02898734	0.000803482	0.03110818	0.0157571	0.002993435
LHS	0.00134333	0.00714333	0.01292	0.004338667	0.00356	0.00799333	0.00415	0.01400667	0.002935897	0.01077692	0.00667564	0.002803846	0.00354231	0.005728205	0.005623077
SDPC1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SDPC2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SMSM	0.0005133	0.000769942	0.00039641	0.000137217	0.000472638	2.54111405	0	0	0.000100103	0	0	4.812621405	0.00012513	0	0.000192505
SPVA	0.0030829	0.002703018	0.00127489	0.003927235	0.007016609	0.00197816	0.00333494	0.00245183	4.041071405	0.00633332	0.021126176	0.01206502	0.000376089	0.008174277	0
TKM	0.000838	0.001868304	0.00375552	0.002929179	0.001582875	0.0025237	0.00226489	0.00199125	0.003099851	0.00130774	0.00107996	0.000343204	0.00230169	0.002073562	0.00095124
RMLVA	0	0	0	0	0	0	0	3.75941405	5.569481405	5.569481405	5.569481405	5.569481405	2.78471405	0	0
MJL	0.0755019	0.0364241	0.02487805	0.000450915	0.01629449	0.01686406	0.01101093	0.00796433	0.002394185	0.001862	0.00206431	0.00312481	0.00457446	0.006592384	0.004037126
EASW	0.0011483	0.001461257	0.000392987	0.000932985	0.001168266	0.00092115	0.00190734	0.01882174	0.027401351	0.002394185	0.001105376	0.00619227	0.006155038	0.01030649	0.014009574
TRM	0.003441	0.0015305	0.0010885	0.00044125	0.000297	0.00046	0.00061175	0.0015415	0.001878	0.000618	0.00074025	0.0005005	0.0008505	0.00032325	0.00032325
TRM	0.0038804	0.005713768	0.00056522	0.000530725	0.000731884	0.00173913	0.00141304	0.00072464	0.000768116	0.00230435	0.00026449	7.246381405	0.00038406	0.000471014	0.000293478
UNIC	0	5.739191406	2.86961406	7.173981406	2.152191405	2.86961406	3.44351405	0	2.86961406	2.86961406	4.30441406	4.304391406	0	7.173981406	4.304391406
SPVA	0.0009332	0.000603466	0.00143754	0.000315203	0.000391073	0.00160565	0.000357985	0.00081791	0.001577095	0.00255879	0.00029636	0.000873949	0.0007414	0.001060537	0.000931063
DNKS	0.000472	0.0002767	9.79821405	1.41091405	0.000271213	0.00195258	0.00077558	0.00044366	0.00094768	0.00094768	0.000200615	0.001029199	0.00011287	0.000606702	0.000167776
TRF	0.0035712	0.017956597	0.01567882	0.00911111	0.006890625	0.00806694	0.01816764	0.01033854	0.002494792	0.00141146	0.00249653	0.002175347	0.0017007	0.004609375	0.008964069
DRIT	2.7391405	4.324315406	1.65771405	4.612611405	0	1.80181406	5.40541406	3.42341405	1.873871405	0	1.9821405	7.207211406	3.60361405	0	3.60361405
ASB	0.000438	0	0	0.001543478	0	0.00119565	0.001	0.00308696	0	0.00147836	0.00026087	0.001152174	0.0008913	0.001934783	0
KIBP	3.2413405	0.000178472	0.00466806	0.003875694	0.000802315	0.00073866	0.000991125	0.00063125	0.000124337	0.00177106	0.00027741	0.000538889	0.00031157	0.00184954	0.000266019
CTRA	6.6671405	0.000329333	2.93331405	0.000256	0.000172667	0.00043933	0.000126	0.00016	1.333331406	0.00022667	6.66671405	0.000538889	0	2.66671405	3.33331405
STIP	5.2631405	0	0	5.263161405	0	0	0	0	0.000131579	2.63161405	5.263161405	5.263161405	5.26321405	0	0
IPM	0.0001835	0	0.00043209	1.161541405	0	4.64611406	0	9.98921405	0	0	0	2.323071406	0	0	0
IPRS	0	0	0	4.666671405	0	4.666671406	4.666671405	0.00162	0	0	0	0	0	0	0
ACAP	0	0	0	0.000108831	1.554731405	1.554731405	0.00020833	3.109451406	0.00010883	0.00010883	0.00015236	0	0	0	1.243781405
SMMA	0.3446262	2.330626844	1.31851099	0.516912229	0.678377005	0.16483368	0.11403718	0.02764565	0.401130324	0.2828618	0.04281531	0.051747446	0.03439263	0.014037807	0.357362178
LAPD	6.7411405	0.000395349	0.00013953	0	4.883721405	0.00162093	0	0.00019767	0.00149031	1.3181405	0.00021705	3.875971405	8.52711405	0	0.000160833
TRPK	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
MJVA	0.0009338	0.001319865	0.00063851	0.000434848	0.000457912	0.00052076	0.00075421	0.00041302	0.000353019	0.00024645	0.0001865	0.000219804	0.0001532	0.000219804	0.000186501

INCI	9.881E-05	0	9.881E-05	0	0.000329842	0.00034588	0.00038043	7.9051E-05	0	0.00077866	0.00021344	0	5.9289E-05	0	0.00066402
ANIM	0.00077659	0.000803065	6.0806E-05	0.003192864	0.000299927	0.00328591	0.004432958	0.00251823	0.00197123	0.00042302	0.00064476	0.001340363	0.00122635	9.27823E-05	0.00010746
BRVA	0	4.16530E-05	0	4.68604E-05	5.20671E-05	0	5.2067E-05	0	0	8.5476E-05	0	0	0.00024472	5.6984E-05	2.8492E-05
DAVO	0.0001453	3.96172E-05	1.1005E-05	0.000819855	0.000104545	6.60291E-06	0.00061957	4.1818E-05	5.50239E-05	0.00029493	0.00035876	0.0002311	0.00029383	8.14353E-05	0.00010048
INCI	0	0	5.1381E-05	0	0	0	3.9526E-06	7.1146E-05	2.96443E-06	0	3.5571E-05	0	7.4111E-05	0	9.78261E-05
BRVA	3.3781E-05	2.80649E-05	2.103E-05	0	6.91948E-06	1.3296E-05	1.3568E-07	0	1.01251E-06	5.4777E-05	8.9911E-05	2.22752E-05	6.7838E-06	6.69983E-05	0.00010337
GRIV	0.0002523	6.44197E-05	4.0762E-05	0	9.8769E-05	1.6105E-05	2.7915E-05	0.00049925	0.000169102	0.00043644	0.00028506	0.000234058	0.00013099	0.000805246	3.97255E-05
AHAP	0.0714964	0.316860714	0.22104286	0.216853571	0.248182143	0.20204286	0.22283214	0.00630714	0.002805571	0.00423571	0.009419643	0.000178571	0.00283929	0.0122	0.000553571
INCI	0.0002816	0	0	0.000607768	0.000148221	0.00014822	0.0068419	0.000468179	0.00603712	0.003837092	0.008189	0.002558653	0.00022095	0.000908661	0.001267707
LMAS	0.0002840	8.5391E-06	9.06071586	2.84637E-05	1.61666E-05	0	9.2507E-06	3.8429E-05	3.23481E-05	2.5876E-05	2.9757E-05	0.000263936	0.00168971	0.001293802	0.000699505
MIRFI	0	0.001274725	0.00024725	0.000423077	0.003692308	2.74731E-05	0.00016484	0	0	0	0	0	0.00016484	0	0

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Harga Saham Sebelum	1302.8882	45	2094.27853	312.19661
	Harga Saham Sesudah	1195.8096	45	2252.65485	335.80596

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Harga Saham Sebelum & Harga Saham Sesudah	45	.831	.000

Paired Samples Test

		Pair 1	
		Harga Saham Sebelum - Harga Saham Sesudah	
Paired Differences	Mean		107.0787
	Std. Deviation		1273.75979
	Std. Error Mean		189.88090
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	-275.6011
		Upper	489.7585
	t		.564
	df		44
	Sig. (2-tailed)		.576

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Harga t-1	1294.3333	45	2111.62895	314.78306
	Harga t+1	1075.4444	45	1964.98405	292.92253
Pair 2	Harga t-2	1286.2222	45	2094.90186	312.28953
	Harga t+2	1106.6667	45	1996.14942	297.56839
Pair 3	Harga t-3	1291.3333	45	2091.37471	311.76373
	Harga t+3	1140.6667	45	2060.47432	310.13880
Pair 4	Harga t-4	1306.4444	45	2089.23067	311.44412
	Harga t+4	1196.5556	45	2270.10508	338.40728
Pair 5	Harga t-5	1305.6667	45	2076.00978	309.47327
	Harga t+5	1280.4444	45	2635.90739	392.93787
Pair 6	Harga t-6	1311.4444	45	2092.02235	311.86028
	Harga t+6	1286.0000	45	2636.70434	393.05668
Pair 7	Harga t-7	1324.7778	45	2111.27734	314.73064
	Harga t+7	1284.8889	45	2636.24183	392.98773

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Harga t-1 & Harga t+1	45	.939	.000
Pair 2	Harga t-2 & Harga t+2	45	.927	.000
Pair 3	Harga t-3 & Harga t+3	45	.898	.000
Pair 4	Harga t-4 & Harga t+4	45	.826	.000
Pair 5	Harga t-5 & Harga t+5	45	.716	.000
Pair 6	Harga t-6 & Harga t+6	45	.715	.000
Pair 7	Harga t-7 & Harga t+7	45	.712	.000

Paired Samples Test

		Paired Differences			t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean			
Pair 1	Harga t-1 - Harga t+1	218.8889	727.22221	108.40789	2.019	44	.050
Pair 2	Harga t-2 - Harga t+2	179.5556	786.36666	117.22462	1.532	44	.133
Pair 3	Harga t-3 - Harga t+3	150.6667	944.45667	140.79129	1.070	44	.290
Pair 4	Harga t-4 - Harga t+4	109.8889	1296.70276	193.30103	.568	44	.573
Pair 5	Harga t-5 - Harga t+5	25.2222	1849.39792	275.69196	.091	44	.928
Pair 6	Harga t-6 - Harga t+6	25.4444	1854.63511	276.47268	.092	44	.927
Pair 7	Harga t-7 - Harga t+7	39.8889	1865.84324	278.14349	.143	44	.887

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	TVA sebelum	.0254035	45	.12000313	.01788901
	TVA sesudah	.0057028	45	.02526879	.00376685

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	TVA sebelum & TVA sesudah	45	.963	.000

Paired Samples Test

		Pair 1	
		TVA sebelum - TVA sesudah	
Paired Differences	Mean		.0197008
	Std. Deviation		.09592311
	Std. Error Mean		.01429937
95% Confidence Interval of the Difference	Lower		-.0091177
	Upper		.0485192
t			1.378
df			44
Sig. (2-tailed)			.175

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	TVA t-1	.0112101	45	.03921144	.00584530
	TVA t+1	.0115863	45	.05982753	.00891856
Pair 2	TVA t-2	.0114466	45	.04062213	.00605559
	TVA t+2	.0091581	45	.04236178	.00631492
Pair 3	TVA t-3	.0223816	45	.10663279	.01589588
	TVA t+3	.0026649	45	.00767194	.00114367
Pair 4	TVA t-4	.0186521	45	.08265633	.01232168
	TVA t+4	.0024125	45	.00862386	.00128557
Pair 5	TVA t-5	.0377813	45	.19846725	.02958575
	TVA t+5	.0030790	45	.00735341	.00109618
Pair 6	TVA t-6	.0626283	45	.34916924	.05205108
	TVA t+6	.0019524	45	.00408962	.00060964
Pair 7	TVA t-7	.0137246	45	.05453274	.00812926
	TVA t+7	.0090662	45	.05313227	.00792049

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	TVA t-1 & TVA t+1	45	.418	.004
Pair 2	TVA t-2 & TVA t+2	45	.617	.000
Pair 3	TVA t-3 & TVA t+3	45	.766	.000
Pair 4	TVA t-4 & TVA t+4	45	.849	.000
Pair 5	TVA t-5 & TVA t+5	45	.684	.000
Pair 6	TVA t-6 & TVA t+6	45	.522	.000
Pair 7	TVA t-7 & TVA t+7	45	.928	.000

Paired Samples Test

		Paired Differences					
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	TVA t-1 - TVA t+1	-.0003762	.05616410	.00837245	-.045	44	.964
Pair 2	TVA t-2 - TVA t+2	.0022885	.03633180	.00541603	.423	44	.675
Pair 3	TVA t-3 - TVA t+3	.0197167	.10087266	.01503721	1.311	44	.197
Pair 4	TVA t-4 - TVA t+4	.0162396	.07547343	.01125091	1.443	44	.156
Pair 5	TVA t-5 - TVA t+5	.0347023	.19351336	.02884727	1.203	44	.235
Pair 6	TVA t-6 - TVA t+6	.0606759	.34705244	.05173552	1.173	44	.247
Pair 7	TVA t-7 - TVA t+7	.0046584	.02053590	.00306131	1.522	44	.135

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Harga Saham Sebelum (manufaktur)	1699.2355	29	2521.30785	468.19511
	Harga Saham Sesudah (manufaktur)	1546.3793	29	2744.17990	509.58141
Pair 2	Harga Saham Sebelum (Keu&Perbankan)	814.37500	8	421.23343243	148.92851
	Harga Saham Sesudah (Keu&perbankan)	783.75000	8	409.86190486	144.90807
Pair 3	Harga Saham Sebelum (Lainnya)	354.64250	8	112.16947302	39.657898
	Harga Saham Sesudah (Lainnya)	324.55375	8	149.22936679	52.760549

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Harga Saham Sebelum (manufaktur) & Harga Saham Sesudah (manufaktur)	29	.820	.000
Pair 2	Harga Saham Sebelum (Keu&Perbankan) & Harga Saham Sesudah (Keu&perbankan)	8	.997	.000
Pair 3	Harga Saham Sebelum (Lainnya) & Harga Saham Sesudah (Lainnya)	8	.921	.001

Paired Samples Test

		Paired Differences					
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	Harga Saham Sebelum (manufaktur) - Harga Saham Sesudah (manufaktur)	152.8562	1594.40433	296.07345	.516	28	.610
Pair 2	Harga Saham Sebelum (Keu&Perbankan) - Harga Saham Sesudah (Keu&perbankan)	30.625000	33.54860184	11.861222	2.582	7	.036
Pair 3	Harga Saham Sebelum (Lainnya) - Harga Saham Sesudah (Lainnya)	30.088750	63.51000291	22.454177	1.340	7	.222

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	TVA sebelum (manufaktur)	.0048817	29	.01351568	.00250980
	TVA sesudah (manufaktur)	.0023083	29	.00406751	.00075532
Pair 2	TVA sebelum (Keu&Perbankan)	.0981125	8	.27619554	.09764987
	TVA sesudah (Keu&Perbankan)	.0214125	8	.05988141	.02117127
Pair 3	TVA sebelum (Lainnya)	.0270825	8	.07560401	.02673005
	TVA sesudah (Lainnya)	.0022988	8	.00431959	.00152721

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	TVA sebelum (manufaktur) & TVA sesudah (manufaktur)	29	.787	.000
Pair 2	TVA sebelum (Keu&Perbankan) & TVA sesudah (Keu&Perbankan)	8	1.000	.000
Pair 3	TVA sebelum (Lainnya) & TVA sesudah (Lainnya)	8	.150	.723

Paired Samples Test

		Paired Differences			t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean			
Pair 1	TVA sebelum (manufaktur) - TVA sesudah (manufaktur)	.0025734	.01061368	.00197091	1.306	28	.202
Pair 2	TVA sebelum (Keu&Perbankan) - TVA sesudah (Keu&Perbankan)	.0767000	.21631437	.07647868	1.003	7	.349
Pair 3	TVA sebelum (Lainnya) - TVA sesudah (Lainnya)	.0247838	.07507673	.02654363	.934	7	.382