

**PENGARUH PENGUMUMAN PENGHAPUSAN DEVIDEN TERHADAP  
HARGA SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM**

(Perusahaan yang terdaftar di BEJ periode 2001-2003)



SKRIPSI

Disusun Oleh:

Nama : Astridipa Devi Hapsari

No Mahasiswa: 99312308

**FAKULTAS EKONOMI**  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2006

**PENGARUH PENGHAPUSAN DEVIDEN TERHADAP  
HARGA SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM**  
(Perusahaan yang terdaftar diBEJ periode 2001-2003)

SKRIPSI

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

Oleh:

Nama : Astridipa Devi Hapsari

No. Mahasiswa: 99312308

**FAKULTAS EKONOMI**  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2005

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

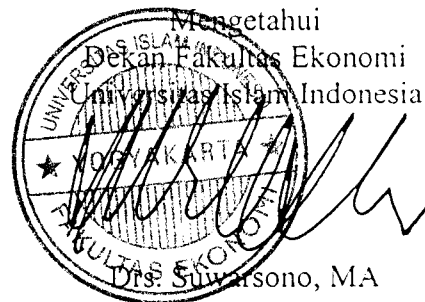
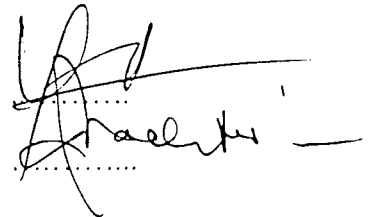
PENGARUH PENGUMUMAN OMISSION DEVIDEND TERHADAP HARGA SAHAM  
DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM

Disusun Oleh: ASTRIDIPA DEVI HAPSARI  
Nomor mahasiswa: 99312308

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS  
Pada tanggal : 23 Januari 2006

Pembimbing Skripsi/Penguji : Drs. Yunan Najamudin, MBA

Penguji : Drs. Arief Bachtiar, MSA, Ak



## **PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME**

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan disuatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah tertulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/ sanksi apapun yang sesuai peraturan yang berlaku”

Yogyakarta, Januari 2006

Penyusun,

(Astridipa Devi Hapsari)

Halaman pengesahan

**PENGARUH PENGUMUMAN PENGHAPUSAN DEVIDEN  
TERHADAP HARGA SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN  
SAHAM**

Hasil Penelitian

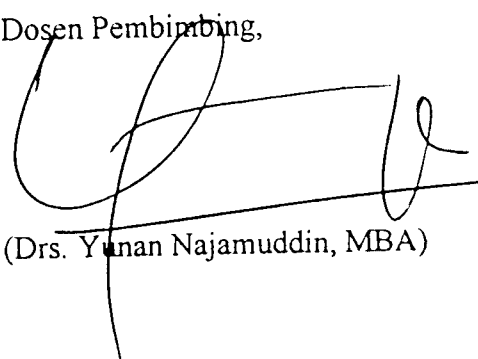
Diajukan oleh

Nama : Astridipa Devi Hapsari  
Nomor Mahasiswa : 99312308  
Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh dosen pembimbing

Pada tanggal 2/12/05

Dosen Pembimbing,

  
(Drs. Yunan Najamuddin, MBA)

## Halaman Persembahan

*Ku persembahkan karya kecilku ini untuk...*

- ❖ *Papaku (Alm) Ir. Chamdan Pamudjo yang walaupun sebentar dalam menemani hari-hari kecilku tapi selalu ada dalam hatiku selamanya.*
- ❖ *MaMaku Hj. Dra. Siti Kamiyati yang dengan sabar penuh perjuangan walaupun dengan menghidupi keluarga seorang diri mampu memberikan bimbingan, memberikan seluruh dukungannya untukku dan kedua adiku, I love u mom !*
- ❖ *Adikku Hafiizh Dwi Pramudito dan Dena Yulia Damayanti makasih atas semua dukungan dan perhatiannya selama ini.*
- ❖ *Seseorang yang akan menemaniku sampai sisa hidupku semoga ini merupakan persembahan terindah yang bisa aku berikan.*

## **KATA PENGANTAR**

*Bismillahirrahmannirrahim*

*Assalamu'alaikum Wr.Wb.*

Alhamdulillah, tiada kata yang patut diucapkan selain kata syukur kehadirat Allah SWT, karena hanya atas rahmat dan hidayah-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.

Selesainya Skripsi ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak. Untuk itu dengan segala kerendahan hati penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Dr.Ir Luthfi Hasan, MS selaku Rektor Universitas Islam Indonesia
2. Drs. Suwarsono Mohamad, MA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
3. Drs. Yunan Najamuddin, MBA selaku dosen pembimbing yang telah banyak membantu, membimbing dan banyak memberikan saran dalam proses penyusunan skripsi ini.
4. kedua orang tuaku tercinta Ir. Chamdan Pamudjo (Alm) dan Hj. Dra Siti Kamiyati yang dengan kasih sayangnya selalu diberikan kepada anandamu dan semoga skripsi ini dapat menjadikan tanda terima kasih

dan baktiku atas segala yang telah kalian berikan demi kebaikan dan keberhasilanku.

5. Adikku Hafiizh Dwi Pramudito dan Dena Yulia Damayanti kalian kadang sangat menyebalkan tapi mba' Devi sayang kalian.
6. Edi Yudiarta Candra Wiyana SH thanks atas dorongannya selama ini yang tiada henti-hentinya memberikan semangat hingga dapat menyelesaikan skripsi ini walaupun harus dengan waktu yang lama dan kesabarannya ngadepin aku yang keras kepala juga makasih udah nemenin hari- hariku disaat senang maupun susah..... I LOVE U
7. keluarga besar Abdull Shamad (Alm) dan Dimiyati (Alm) trimakasih udah selalu memberikan nasehatnya dan petuahnya... sampai akhirnya devi bisa nyelesaikan skripsi ini.
8. saudara- saudaraku warga samirono baru 58 (m. amin, m irul, m upik gendut n m upik kecil) makasih ya.....
9. special for D10 OF US Widya, Itha, Irin, Ajeng, Uilly, Ulfa, Farah, Ritha, Dani “teman2 akhirnya aku lulus..... maksih ya atas motivasinya selama ini kalian adalah teman terbaikku”.
10. Niken & Edi duh yang lagi sibuk kerja.. bagi-bagi kerjaan to hehe..., kalo marahan jangan lama-lama pamali atu, inget ya kali nikah jangan lupa kirim undangan ya... katanya tahun ini???



11. Ranti & Ipung “kesetiaan adalah kunci untuk menuju hubungan yang lebih baik” jadi kalo kesetiaan udah ditangan pasti hubungannya pasti selalu langgeng... jangan saling keras kepala ya.... hehe
12. teman- temanku yang tidak bisa aku sebutkan namanya satu persatu  
“thanks for all”

Wassalamualaikum wr.wb

Yogyakarta, januari 2006

Penyusun,

(Astridipa Devi Hapsari)

## DAFTAR ISI

	halaman
Halaman Judul.....	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	ii
Halaman Pengesahan.....	iii
Halaman Persembahan.....	iv
Kata Pengantar.....	v
Daftar isi.....	viii
Daftar Lampiran.....	x
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	4
1.3 Tujuan Penelitian.....	4
1.4 Manfaat Penelitian.....	5
1.5 Batasan Masalah .....	6
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Pasar Modal.....	7
2.2 Kebijakan Deviden.....	12
2.3 Harga Saham.....	21
2.4 Return and Risk.....	23
2.5 Trading Volume Activity.....	27
2.6 Even Study.....	28

2.7 Kajian Teoritis dan Perumusan Hipotesis .....	30
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN</b>	
3.1 Obyek Penelitian.....	35
3.2 Teknik Pengambilan Sampel.....	35
3.3 Jenis Data.....	37
3.4 Teknik pengumpulan data.....	38
3.5 Variabel Penelitian.....	38
3.6 Metode Analisis Data.....	41
<b>BAB IV ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN</b>	
4.1 Deskripsi Variabel Penelitian.....	43
4.2 Analisis Hasil Pengujian.....	51
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
5.1 Kesimpulan.....	56
5.2 Saran.....	56

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Investor yang menginvestasikan dananya dipasar modal bertujuan untuk memperoleh imbalan atau pendapatan dari dana yang diinvestasikan tersebut baik berupa deviden atau capital gain. Deviden merupakan bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham sedangkan capital gain merupakan bagian keuntungan perusahaan yang akan ditahan untuk reinvestasi (Husnan,Suad: 1998)

Isu pengaruh perubahan deviden terhadap harga saham telah lama menjadi perdebatan dalam literatur keuangan. Isu yang diperdebatkan pada umumnya terpusat pada apakah nilai pasar perusahaan tergantung pada proporsi *earning* yang dibayarkan sebagai deviden. Isu lain yang sering muncul adalah mengenai *information concent of deviden hypotesis*, yang menyatakan bahwa reaksi pasar terhadap perubahan pembayaran deviden merupakan *information concent*. Pasar akan bereaksi tergantung pada bagaimana informasi yang terkandung dalam event tersebut.

Ross pada tahun 1977 yang dikutip oleh (Prasetyo dan Wibowo, 2003:139) Pengumuman deviden merupakan salah suatu sinyal yang mengandung arti bagi investor tentang gambaran prospek masa depan perusahaan. Investor dengan preferensi yang berbeda dapat menangkap

makna yang berbeda kepada perusahaan mengumumkan kebijakan devidennya. Kebijakan deviden merupakan kebijakan pembagian sebagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham oleh karena itu deviden merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh pemegang saham.

Dari sisi investor, deviden merupakan salah satu timbulnya motivasi investor menanamkan modalnya dipasar modal. Penurunan pembayaran deviden akan mempengaruhi harga saham, sehingga dapat dibuat bukti bahwa investor lebih menyukai deviden dari pada capital gain sesuai dengan *bird in hand theory* (Jogiyanto, 2003 : 280)

Menurut Dhillon dan Johnson pada tahun 1994 yang dikutip oleh (Prasetyo dan Wibowo 2003: 140) Penghapusan deviden adalah penghentian pembayaran deviden tunai oleh perusahaan setelah membayar paling tidak 2 tahun terakhir.

Kebijakan penghapusan deviden (*omission dividend*) seringkali dilakukan perusahaan dengan alasan perusahaan membutuhkan tambahan dana yang berasal dari modal sendiri guna memanfaatkan kesempatan investasi yang lebih menguntungkan. Tetapi kebijakan tersebut mungkin pula dilakukan perusahaan dengan alasan perusahaan tidak mampu membayar deviden karena mengalami penurunan laba atau kesulitan keuangan. Keputusan yang menyangkut penghapusan deviden ini akan mempengaruhi

harga saham, karena deviden bagi permodalan merupakan pengharapannya terhadap prospek dan resiko perusahaan..

Adanya pengumuman deviden, misalnya pengumuman untuk membayar deviden meningkat dari sebelumnya, sering ditafsirkan sebagai keyakinan manajemen akan membaiknya prospek dan kinerja perusahaan dimasa yang akan datang, dan begitu pula sebaliknya. Jika pengumuman pembayaran deviden menurun dari sebelumnya, sering ditafsirkan sebagai keyakinan manajemen akan memburuknya perusahaan atau prospek perusahaan dimasa depan (Husnan, Suad, 1998 : 342).

Dan salah satu pendekatan yang digunakan untuk menguji kandungan informasi dari pengumuman deviden adalah dengan mengamati pergerakan harga saham disekitar pengumuman dari perubahan deviden yang tidak diharapkan. salah satu pendekatan yang digunakan untuk menguji pengaruh dari pengumuman deviden adalah mengamati pergerakan harga saham disekitar pengumuman dari perubahan deviden yang tidak diharapkan (Jogiyanto, 2003).

Mengingat bahwa pentingnya mengetahui reaksi harga saham dan volume perdagangan saham terhadap pengumuman penghapusan deviden maka penulis mengambil judul **"PENGARUH PENGUMUMAN PENGHAPUSAN DEVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM YANG TERDAFTAR DI BEJ "**.

#### **D. Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi beberapa pihak yang berkepentingan, adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi dunia akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan wawasan dan perspektif tentang pengaruh pengumuman deviden terhadap harga saham.

2. Bagi penulis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan penulis tentang penghapusan deviden serta meningkatkan ketrampilan dalam melakukan penelitian di bursa efek Jakarta (BEJ).

3. Bagi investor

Bagi investor penelitian ini dapat memberikan tambahan informasi mengenai kewajaran harga-harga saham yang melakukan penghapusan deviden. Oleh karena itu hasil penelitian ini nantinya akan memberikan kontribusi dalam pengambilan keputusan, terutama investasi pada perusahaan yang melakukan penghapusan deviden

4. Bagi peneliti selanjutnya

Skripsi ini dapat dijadikan bahan acuan atau pedoman bagi penelitian-penelitian yang serupa dimasa yang akan datang.

## **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian tersebut diatas maka rumusan permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan setelah pengumuman penghapusan deviden?
2. Apakah terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan setelah pengumuman penghapusan deviden?

## **C. Tujuan Penelitian**

Penelitian ini merupakan penelitian mengenai pengaruh perubahan pengumuman penghapusan deviden terhadap harga saham. Dan sesuai dengan latar belakang masalah dan perumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian adalah:

1. Untuk mengetahui perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan setelah pengumuman penghapusan deviden
2. Untuk mengetahui perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan setelah pengumuman penghapusan deviden



**E. Batasan Masalah**

1. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang melakukan penghapusan deviden pada tahun 2001-2003.
2. Perusahaan tersebut harus sudah terdaftar di BEJ selama lebih dari dua tahun dan membayar deviden selama minimal dua tahun berturut-turut.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **A. PASAR MODAL**

##### **1. Pengertian dan Fungsi Pasar Modal**

Pasar modal (*capital market*) adalah penemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas. Dengan demikian pasar modal juga diartikan sebagai pasar untuk memperjual belikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham atau obligasi. Sedangkan tempat dijual belikan sekuritas tersebut adalah *bursa efek*.

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) yang memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan

kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Dengan adanya pasar modal diharapkan aktifitas perekonomian menjadi meningkat kerana pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar daripada gilirannya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas.

Pasar modal berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*). Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang kelebihan dana. Disamping itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (*investor*) dapat memilih alternatif investasi yang memiliki return yang paling optimal. Asumsinya, investasi yang memberikan return relatif besar adalah sektor-sektor yang paling produktif yang ada dipasar. Dengan demikian, dana yang berasal dari investor dapat digunakan secara produktif oleh perusahaan-perusahaan tersebut. Disebutkan juga oleh (sutrisno:2001) bahwa fungsi pasar modal adalah:

1. Sebagai sumber penghimpun dana

Kebutuhan dana oleh perusahaan bisa dipenuhi dari pembiayaan salah satu sumber pendanaan yang bisa dimanfaatkan oleh perusahaan adalah pasar

modal selain sistem perbankan yang selama ini masih dikenal sebagai media perantara keuangan secara konvensional.

2. sebagai sarana investasi

pada umumnya perusahaan menjual surat berharga (saham atau obligasi) ke pasar modal adalah perusahaan yang mempunyai reputasi bisnis baik sehingga efek-efek yang dikeluarkan laku dijual belikan di bursa. Sementara pemilik dana (investor) jika tidak ada pilihan lain mereka akan menginvestasikan pada perbankan yang notabene mempunyai tingkat keuntungan yang relative kecil. Dengan adanya surat berharga yang mudah diperjual belikan, maka bagi investor mempunyai alternatif investasi. Investasi di pasar modal lebih fleksibel, sebab setiap investor bisa dengan mudah memindahkan dananya dari suatu perusahaan ke perusahaan lainnya. Oleh karena itu pasar modal sebagai salah satu alternatif instrumen penempatan bagi investor selain diperbankan atau investor langsung lainnya.

3. Pemerataan Pendapatan

Pada dasarnya apabila perusahaan tidak melakukan GO Publik, pemilik perusahaan terbatas pada personal-personal pendiri perusahaan yang bersangkutan dengan go publiknya perusahaan memberikan kesempatan kepada masyarakat luas untuk ikut serta menikmati keuntungan dari perusahaan berupa deviden, sehingga semula hanya dinikmati oleh

beberapa pemilik, akhirnya bisa dinikmati oleh masyarakat artinya terjadilah pemeritaan pendapatan kepada masyarakat.

#### 4. Sebagai Pendorong Investasi

Sudah kewajiban pemerintah untuk memajukan pembangunan dan perekonomian negaranya. Hal tersebut membutuhkan investasi yang besar. Pemerintah tidak akan mampu untuk melakukan investasi sendiri tanpa bantuan dari pihak swasta, nasional dan asing untuk agarmendorong agar pihak swasta dan asing mau melakukan baik secara langsung maupun secara tidak langsung. Pemerintah harus mau melakukan iklim investasi yang kondusif. Salah satu iklim yang kondusif adalah liquidnya pasar modal. Semakin baik pasar modal, semakin banyak perusahaan yang akan masuk ke pasar modal dan semakin banyak investor baik nasional maupun asing yang bersedia menginvestasikan dananya keindonesia melalui pembelian surat kepasar modal.

Keberhasilan pasar modal dipengaruhi oleh:

##### 1. Penawaran sekuritas

faktor ini berarti banyaknya perusahaan yang menerbitkan sekuritas.

##### 2. Permintaan akan sekuritas

faktor ini berarti harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan. Calon sekuritas yang berasal dari individu perusahaan non keuangan maupun lembaga-lembaga

keuangan. Sehubungan dengan ini, maka pendapatan perkapita suatu negara sangat mempengaruhi besar kecilnya permintaan sekuritas.

### 3. Kondisi politik dan ekonomi

kondisi ini akan mempengaruhi penawaran dan permintaan akan sekuritas. Kondisi politik yang stabil akan membantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi keberhasilan pasar modal.

## 2. Pasar Modal yang Efisien

Konsep pasar modal yang efisien menyatakan bahwa dalam pasar modal yang efisien harga saham mencerminkan semua informasi yang tersedia. (Jones, 1998) menyebutkan definisi pasar modal efisien sebagai berikut:

*an efficient market is defined as one in which the prices of securities fully reflect all known information quickly and accurately.*

Jones (1998) membagi definisi tersebut menjadi tiga inti pengertian yaitu *fully reflect* yang berarti bahwa harga saham saat ini berkaitan dengan seluruh informasi. *All known information* yang berarti seluruh informasi diketahui dalam harga yaitu informasi masa lalu dan informasi saat ini serta kejadian-kejadian yang sudah diumumkan, dan *quickly and accurately* berarti permodalan akan menerima informasi yang akurat dalam waktu secepat mungkin melalui media informasi apa saja.

Umumnya investor menanamkan dananya di sekuritas dengan harapan dapat memperoleh return yang lebih besar dari pada resikonya.

Fama (1970) membagi efisiensi pasar modal dalam tiga tingkatan:

- a. pasar modal yang efisien dalam bentuk lemah
- b. pasar modal yang efisien dalam bentuk setengah kuat
- c. pasar modal yang efisien dalam bentuk kuat

## **B. Kebijakan deviden**

### **1. Teori Kebijakan Dividen**

Kebijakan deviden mencakup keperluan untuk membagikan laba pada pemegang saham atau menanamkan guna dimanfaatkan untuk investasi kembali dalam perusahaan. Perubahan kebijakan deviden menimbulkan dua hal yang berlawanan. Ada kalanya kebijakan perusahaan untuk meningkatkan pembayaran deviden bisa meningkatkan harga saham, namun pembayaran deviden kas dalam jumlah besar akan mengurangi jumlah uang yang akan diinvestasikan kembali sehingga pertumbuhan laba masa depan akan menurun dan akan mengakibatkan harga saham juga turun. Kebijakan optimal diperlukan untuk mendapatkan keseimbangan antara deviden saat ini dengan pertumbuhan laba dimasa yang akan datang.

Kebijakan deviden optimal adalah kebijakan deviden yang dapat menciptakan keseimbangan antara pembayaran deviden saat ini dan

pertumbuhan dimasa mendatang sehingga dapat memaksimalkan harga dalam perusahaan (Brigham dan Houston, 1998).

Teori kebijakan deviden umumnya berusaha menjelaskan alasan perusahaan mendistribusikan nilai perusahaan kepada pemegang saham. Teori kebijakan deviden tidak banyak membahas tentang bentuk distribusi nilai perusahaan. Dua bentuk distribusi yang digunakan adalah deviden kas dan open market repurchases Barclay dan Smith (1998). Barclay dan Smith menyatakan bahwa tidak ada bentuk distribusi yang paling baik diantara bentuk distribusi yang paling baik diantara bentuk distribusi alternatif lainnya, sehingga selalu terjadi trade-off antara biaya dan manfaat bentuk distribusi tersebut. Hasil analisis mereka mengisyaratkan bahwa deviden kas lebih disukai dari pada open market repurchases. Walaupun open market repurchases memiliki keuntungan pajak.

Kebijakan deviden masih merupakan hal yang kontroversial yang ditandai dengan adanya teori kebijakan deviden yang lebih dari satu. Ada tiga teori mengenai kebijakan deviden Brearly dan Mayers pada tahun 1996 yang dikutip oleh Prasetio dan Wibowo (2003:140):

1. Pandangan pertama

berasal dari kelompok konservatif atau aliran kanan mereka menyatakan bahwa kenaikan pembayaran deviden akan meningkatkan nilai perusahaan.



## 2. Pandangan kedua

pandangan ini berasal dari kelompok radikal atau aliran kiri yang menyatakan bahwa kenaikan pembayaran deviden akan menurunkan nilai perusahaan.

## 3 .Pandangan ketiga

pandangan ini berasal dari kelompok tengah menyatakan bahwa kenaikan pembayaran deviden tidak relevan terhadap nilai perusahaan.

Ketiga pandangan tadi kemudian memunculkan tiga teori mengenai kebijakan deviden yaitu *Bird in hand theory*, *Tax preference* dan *Dividend irrelevance theory*.

### **1. *Bird in hand theory***

Esensi dari teori ini adalah investir lebih menyukai untuk menerima deviden dari pada menerima *capital gain* ( Gordon and lintner, 1961). Deviden mempunyai resiko lebih rendah dibandingkan *capital gain*, sehingga para pemegang saham cenderung menilai harga saham suatu perusahaan berdasarkan laba ditahan.

Para tradisional juga mengatakan bahwa perusahaan harus membayar jumlah deviden yang besar walaupun harus menerbitkan saham baru untuk membiayai pembayaran deviden tersebut. Sehingga jumlah pembayaran deviden yang besar dapat mencukupi keperluan pemilik saham tanpa harus menjual saham yang justru akan mengurangi pendapatannya karena adanya biaya transaksi.

## 2. *Tax Preference Theory*

Teori ini beranggapan bahwa jika deviden dibebankan pajak lebih besar dari *capital gain* maka pemegang saham akan memilih saham yang mempunyai *dividen yield* yang rendah agar diperoleh penghematan pajak. Menurut Brigham dan Houston (1997) ada tiga alasan mengapa investor lebih memilih *dividen payout* yang lebih rendah, yaitu:

1. Deviden yang dibebankan pajak lebih tinggi dibandingkan *capital gain*
2. Pajak tidak dibebankan pada pendapatan sampai saham dijual. Oleh karena itu pajak yang dibayarkan pada saat saham dijual akan lebih dibandingkan pajak yang dibayarkan pada setiap pembagian deviden karena adanya pengaruh nilai waktu uang.
3. Jika saham yang dipegang oleh investor sampai meninggal, maka tidak akan dikenakan pajak atas *capital gain* sehingga akan menguntungkan bagi orang yang akan menerima saham tersebut.

Argumen lain yang mendukung teori ini adalah bahwa deviden yang dibayarkan pada pemegang saham akan dibebani dua kali pajak terhadap keuntungan pendapatan perusahaan dan pajak yang dibebankan pada deviden yang diperoleh. Pemegang saham tidak mempunyai kendali terhadap pajak perusahaan karena hal tersebut tergantung pada manajer perusahaan. Hal ini akan mempengaruhi preferensi saham dalam memilih saham yang memiliki *dividend yield* yang rendah.

### ***3. Dividend Irrelevance Theory***

Miller dan Modigliani (1961) berpendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan resiko bisnis perusahaan. Hal ini berarti nilai suatu perusahaan tergantung pada pendapatan yang diperoleh dari aset-asetnya bukan proporsi pembagian deviden dan laba ditahan. Dengan kata lain bahwa nilai perusahaan tergantung pada pendapatan yang diperoleh dari aset-asetnya bukan dari proporsi pembagian deviden dan laba ditahan. Mereka mengembangkan teori bahwa nilai perusahaan tidak tergantung pada kebijakan devidennya, pada kondisi dimana tidak ada pajak dan biaya transaksi asumsi-asumsi lainnya adalah:

- a. Dalam pasar sempurna
- b. Investasi rasional dan memiliki harapan sama
- c. Kebijakan pendanaan perusahaan yang lepas dari kebijakan deviden
- d. Informasi antara manajemen perusahaan dengan investor tidak terdistorsi.

## 2. Jenis Kebijakan Deviden

### 1. Deviden yang stabil

tujuan utama setiap perusahaan adalah memberikan kemakmuran kepada pemegang saham, salah satunya adalah memberikan pembangunan deviden yang stabil. Ada beberapa alasan mengapa pemegang saham menyukai kebijakan deviden yang stabil (Halew dan schall, 1991) yaitu:

1. karena pemilik saham menggunakan deviden untuk membiayai hidup mereka yang relatif stabil dari waktu ke waktu.
2. tingkat pembagian deviden yang stabil mengandung informasi tentang kemampuan perusahaan membayar deviden dimasa yang akan datang.
3. institusi keuangan besar lebih memilih perusahaan yang memiliki catatan deviden yang baik.

### 2. Rasio pembayaran deviden jangka panjang

Yang menjadi dasar untuk pembayaran deviden adalah rata-rata prosentasi laba yang dibagikan sebagai deviden dimasa yang akan datang. Dalam hal ini perusahaan bisa merencanakan akan membayarkan *pay out ratio* yang tinggi atau rendah tanpa memperhatikan kestabilan pembayaran deviden secara stabil, hanya yang membedakan adalah *pay out ratio* jangka panjang. Perusahaan yang besar dan sudah matang biasanya membayarkan *pay out* yang rendah atau tidak membayarkan

sama sekali, sedangkan perusahaan yang masih tumbuh akan memberikan *pay out* yang tinggi.

### 3. Deviden sisa

Sumber pendanaan investasi suatu perusahaan berasal dari hutang, laba ditahan (*internal equity*) dan penjualan saham baru (*external equity*). Ide pembayaran deviden sisa ini berawal dari pemikiran bahwa *internal equity* lebih murah dari *eksternal equity*. Sehingga bila ada kesempatan investasi yang harus dibiayai maka perusahaan akan menggunakan seluruh laba untuk membiayai investasi tersebut, kemudian sisanya dibayarkan sebagai deviden. Jika dana yang dibutuhkan untuk investasi sama dengan laba maka tidak ada deviden yang dibayarkan. Apabila dana yang diperlukan untuk investasi lebih besar dari laba maka kekurangan tersebut diperoleh dari penjualan saham baru.

### 3. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden

Beberapa faktor akan mempengaruhi kebijakan deviden antara lain:

#### 1. Posisi Solvabilitas Perusahaan

Umumnya jika perusahaan berada pada posisi *Insolvency* devidennya tidak dibayarkan. Hal ini karena dana yang tersedia digunakan untuk memperbaiki struktur pasar modal.

## 2. Posisi Likuiditas Perusahaan

Perusahaan yang dalam keadaan likuid cenderung untuk mengurangi besarnya deviden yang akan dibagikan karena laba ditahan digunakan untuk mengurangi beban hutang jangka pendek atau menambah kas.

## 3. Kebutuhan Melunasi Hutang

Sewaktu hutang (terutama hutang jangka panjang) jatuh tempo maka perusahaan harus membayar kembali hutangnya. Hal ini akan mengurangi tersedianya kas untuk membayar deviden.

## 4. Rencana Perluasan

Penambahan aktiva baru dalam rangka perluasan usaha memerlukan dana yang bersumber dari dalam apabila sumber dari luar kurang menguntungkan. Keadaan ini akan mempengaruhi besarnya deviden dapat dibayarkan.

## 5. Kesempatan Investasi

Kesempatan investasi bagi perusahaan juga menentukan dalam pemilihan kebijaksanaan deviden. Semakin besar kesempatan investasi yang menghasilkan pengembalian yang relatif tinggi akan semakin besar kemungkinan perusahaan menahan laba dan tidak membayarkan sebagai deviden.

#### 6. Stabilitas Pendapatan

Perusahaan yang mempunyai pendapatan yang stabil cenderung membagikan deviden yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang pendapatannya labil tidak perlu menyediakan kas yang tinggi untuk berjaga-jaga, sedangkan perusahaan yang pendapatannya labil akan menahan labanya dalam prosentase yang tinggi.

#### 7. Pengendalian (control)

Perusahaan kadang-kadang hanya menggunakan permodalan internal untuk membiayai perluasan. Hal ini dimaksudkan untuk menghindari pembagian kekuasaan pengendalian. Disamping itu penggunaan hutang meningkatkan resiko bagi pemegang saham. Perusahaan yang hanya menggunakan permodalan internal ini akan memperkecil pembagian devidennya.

#### 8. Batasan Kontrak Hutang

Dalam kontrak hutang jangka panjang seringkali dibuat perjanjian yang membatasi kemampuan membayar deviden. Batasan tersebut antara lain, deviden dibayar dari pendapatan setelah perjanjian hutang, deviden dibayar dengan syarat apabila modal kerja tidak kurang dari jumlah tertentu dan sebagainya.

#### 9. Kemudahan Memperoleh Modal

Perusahaan yang besar yang bonafiditasnya tinggi, kemampuan mendapatkan laba juga tinggi, pendapatannya stabil cenderung

dapat memperoleh modal eksternal yang mudah. perusahaan semacam ini akan membayar deviden yang tinggi. Sebaliknya perusahaan yang sulit mendapatkan modal eksternal cenderung menahan laba untuk membiayai operasionalnya. Dengan demikian perusahaan semacam ini akan membagikan devidennya dalam proporsi yang lebih kecil.

#### 10. Besarnya Pajak

Besarnya jumlah pajak yang harus dibayarkan akan mempengaruhi laba bersih setelah pajak, sehingga mempengaruhi pula kemampuan untuk membayar deviden.

### **C. Harga Saham**

Salah satu produk yang populer diperdagangkan dipasar modal yaitu saham. Sebagai salah satu surat berharga yang ditransaksikan maka harga saham tersebut mengalami fluktuasi dari waktu ke waktu. Seperti pada umumnya suatu komoditas, salah satu penyebab adanya fluktuasi tersebut yaitu, kekuatan penawaran dan permintaan atas saham tersebut. Hukum ekonomi tentang penawaran dan permintaan berlaku sepenuhnya dalam transaksi dipasar modal.

Pada jenis pasar modal yang tingkat efisiensinya lemah harga saham tidak dapat diprediksikan. Harga yang terjadi pada hari ini akan berbeda dengan harga pada hari sebelumnya. Pencerminan harga hari ini tidak



berhubungan dengan kejadian yang menyebabkan harga yang terjadi pada hari sebelumnya. Proses ini dikenal dengan *rondom walk hypothesis*.

Apabila hal tersebut terjadi, maka para investor harus puas dengan *normal return* sebesar apa yang terjadi dengan mekanisme pasar. Perolehan *abnormal return* masih memungkinkan apabila terjadi suatu peristiwa yang menyebabkan penyebaran informasi yang tidak merata, dimana tidak semua investor memperoleh informasi tersebut. Dengan adanya kejadian tersebut menyebabkan pasar tidak efisien untuk sesaat, hal tersebut menyebabkan terjadi perubahan harga saham yang cukup fluktuatif. Untuk penentuan harga saham, dapat menggunakan 2 metode analisa yang ada yaitu:

1. Analisis fundamental

Merupakan suatu pendekatan dalam menilai saham dengan menggunakan dasar untuk mengestimasi nilai Perusahaan seperti laporan pendapatan, laporan penjualan, resiko, tingkat pajak, sumber pendanaan dan lain-lainnya. ( Jones, 1998 ).

2. Analisis Teknikal

Analisis ini berbeda dengan analisis fundamental, analisis teknikal tidak memperhitungkan faktor-faktor fundamental dalam menilai saham. Analisis ini menggunakan data harga saham dan transaksi saham untuk menilai suatu saham.

#### D. Return and Risk

Semua investor mengerti dan paham bahwa semua investasi yang dilakukan mengandung unsur ketidak pastian atau resiko. Konsekuensi yang dihadapkan kepada investor yaitu semakin tinggi resiko yang dihadapi olehnya maka semakin tinggi hasil atau return yang diharapkan.

*Return* atau hasil merupakan sesuatu yang diharapkan dari proses investasi. Return pada garis besarnya dibagi atas ( jogiyanto,2003):

- ❖ Return realisasi (*realized return*) yaitu return yang telah terjadi.
- ❖ Return ekspektasi (*expectation return*) yaitu return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa yang akan datang.

*Return* dari setiap proses investasi yang dilakukan berasal dari:

- ❖ Yield atau keuntungan yang merupakan hasil presentase dari penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu suatu investasi.
- ❖ Capital gain (loss) return yang diperoleh dari selisih dan harga beli suatu saham dalam suatu periode tertentu. Para investor dalam hal ini akan memperoleh return yang cukup tinggi apabila harga jualnya lebih tinggi dibanding harga belinya, tetapi hal sebaliknya akan terjadi apabila harga jualnya lebih murah dibanding dengan harga belinya, sehingga kerugian (loss) yang akan didapatkannya.

Dari kedua return tersebut maka akan diperoleh rumusan sebagai berikut:

$$\text{Total Return} = \text{Yield} + \text{price change (gain)}$$

Return lainnya selain dari total return suatu saham dapat pula menggunakan relative return, cumulative return, dan adjusted return. Sedangkan untuk perhitungan rata-rata return dapat digunakan dengan perhitungan rata-rata geometric (geometric mean) atau dengan menggunakan rata-rata aritmatika (arithmetic mean). Untuk perhitungan return suatu saham, penggunaan rata-rata geometric lebih tepat untuk digunakan karena dalam perhitungannya memperhitungkan komulatif dari waktu ke waktu.

Salah satu return yang diperoleh dari investor, juga dipengaruhi oleh tingkat efisiensi pasar. Hal ini digambarkan apabila terjadi suatu peristiwa baik itu membawa dampak langsung ataupun tidak langsung ke pasar modal, maka dapat memberikan suatu hasil yang tidak terduga oleh investor atau yang dikenal dengan istilah *abnormal return*.

*Abnormal return* itu sendiri yaitu selisih antara return yang sesungguhnya dengan return expected return, yang dijelaskan dengan rumus:

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

Dimana:

- $AR_{it}$  = Abnormal return saham I pada hari ke t
- $R_{it}$  = Actual return saham i pada hari ke t
- $E_{it}$  = Expected return saham i pada hari ke t

*Abnormal return* akan diperoleh dari sebagian investor dalam jangka waktu yang cukup lama, maka hal tersebut menunjukkan bahwa pasar modal tersebut dalam kondisi yang tidak normal dan ini pula merupakan bagian dari resiko yang dihadapi oleh investor. Ada beberapa penyebab *abnormal return* yaitu:

- ❖ Stock split
- ❖ Accounting Change
- ❖ IPO
- ❖ Reaksi atas suatu pengumuman atau peristiwa tertentu, misalnya likuidasi perbankan, rekapitalisasi perbankan, pengumuman deviden dan sebagainya.

Dengan adanya ketidakpastian (*uncertainty*) dalam berinvestasi dan hal ini berhubungan dengan resiko yang harus ditanggung oleh investor, maka harus ditentukan estimasi return yang akan diperolehnya, dengan memperhitungkan segala kemungkinan yang bakal dihadapinya. Dan return tersebut dikenal dengan istilah *expected return*.

*expected return* yang akan diperoleh dapat diperhitungkan dengan menggalikan masing-masing hasil masa depan yang akan diperoleh (outcome) dengan probabilitas kejadiannya dan menjumlahkan semua produk perkalian tersebut dengan lebih jelasnya dapat digambarkan dengan rumus dibawah ini:

$$E(R) = \sum_{i=1}^n (r_i \cdot p_i)$$

Dimana:

$E(R)$  = Perolehan *expected return*  
 $R_i$  = return masa depan ke – i  
 $P_i$  = Probabilitas masa depan ke – i  
 $N$  = jumlah dari hasil masa depan

Perhitungan *expected return* tersebut harus diperhatikan resiko yang masih akan timbul pada masa depan, berupa variannya karena antara *expected return* dengan resiko mempunyai hubungan yang positif. Semakin besar resiko yang akan dihadapi maka semakin besar return yang akan diperoleh. Hubungan ini terjadi pada *expected return* yang belum terjadi, sedangkan *return* realisasi ini tidak terjadi (jogiyanto,2003)

Dalam investasi selain itu return yang diharapkan oleh seorang investor juga faktor resiko harus diperhatikan secara seksama oleh investor. Macam-macam sumber resiko yang harus diperhatikan antara lain: *interest rate risk, market risk, inflation risk, business risk, financial risk* dan *liquidity risk*.

Sedangkan apabila kita melakukan investasi internasional maka faktor bunga perlu diperhatikan yaitu exchange rate risk dan country risk.

Resiko itu terdiri dari 2 komponen utama, yaitu:

1. Resiko sistematis (*systematic risk*), yaitu resiko yang berhubungan dengan kondisi makro dan berlaku bagi semua saham yang ada dipasar modal
2. Resiko tidak sistematis (*unsystematic risk*), yaitu resiko yang terkait dengan suatu saham tertentu yang pada intinya dapat dihindari atau diminimalisir dengan melakukan diversifikasi, resiko ini dikenal pula dengan istilah *non market risk* (jones, 2000)

#### **E. Trading Volume Activity**

*Trading volume activity* merupakan salah satu instrumen yang digunakan untuk melihat reaksi yang terjadi dipasar modal terhadap suatu informasi atau peristiwa dengan parameter yang digunakan yaitu pergerakan aktivitas volume perdagangan saham dilantai bursa. Apabila kita lihat dari fungsi utamanya hal tersebut merupakan bentuk lain atau variasi dari *even study* yang biasa dilakukan oleh para peneliti. perbedaan yang mendasar dari kedua penelitian tersebut adalah pada parameter yang digunakan dalam penelitiannya, dimana pada *trading volume activity* yang digunakan volume perdagangannya, sedangkan pada *even study* yaitu pergerakan harga saham

nya apakah terjadi abnormal return sesaat setelah pengumuman suatu peristiwa.

Perhitungan *total volume activity* dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham yang beredar perusahaan tersebut dalam kurun waktu yang sama, sehingga dapat dilihat apakah ada gejala atau tidak pada pasar modal terhadap suatu peristiwa yang kita amati.

Pendekatan model ini dapat pula digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisien bentuk lemah. Hal ini karena pada pasar yang belum efisien. Perubahan harga kadangkala tidak mencerminkan dampak suatu peristiwa, dimana kadangkala pasar bereaksi lambat dalam mengantisipasi perubahan harga, sehingga banyak peneliti yang melakukan pengamatan terhadap pergerakan volume perdagangan saham pada pasar modal dan peristiwa yang ditelitinya.

#### **F. Even study**

*Event study* merupakan suatu pengamatan yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa atau even yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Even study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Jogiyanto, 2003). *Even study* juga untuk melihat pergerakan harga saham di pasar modal dan untuk

mengetahui apakah terjadi *abnormal return* yang diperoleh oleh para pemegang saham akibat adanya suatu peristiwa tertentu ( Peterson, 1989 dikutip dari marwan dan faizal, 1998).

*Even study* sering kali digunakan untuk menguji tingkat efisiensi pasar selain untuk menguji seberapa jauh kandungan informasi yang dibawa oleh adanya peristiwa tersebut. Dalam pengujian kandungan informasi, maka akan terlihat apabila informasi tersebut mempunyai kandungan yang cukup untuk membuat pasar yang bereaksi ditunjukkan dengan adanya perubahan harga-harga saham. Reaksi ini dapat diukur menggunakan return sebagai perubahan nilai perubahan harga dan dapat dilihat dengan terjadinya *abnormal return*. Dari pengertian tersebut tampak bahwa *event study* dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal yang ditunjukkan oleh harga saham terhadap suatu peristiwa tertentu.

Menurut jogiyanto (2003) pasar dikatakan efisien bentuk setengah kuat jika tidak ada investor yang dapat memperoleh *abnormal return* dari suatu peristiwa yang diumumkan atau jika memang ada, pasar akan bereaksi dengan cepat untuk mengembalikan keseimbangan baru.

Adapun penelitian yang terkait dengan *even study* yaitu susianto (1997) menguji efisiensi BEJ dengan menggunakan even pengumuman deviden (yang dipisahkan dengan pengumuman deviden turun, deviden tetap dan deviden naik) pada periode 1994-1996 dengan menggunakan seluruh emiten yang mengumumkan rencana pembagian devidennya. Penelitian



tersebut menemukan bahwa tidak terjadi *abnormal return* yang signifikan secara konsisten sehubungan dengan even yang diteliti yaitu pengumuman deviden sehingga disimpulkan bahwa Bursa Efek Jakarta telah mencapai efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi strong form efficiency*)

### **G. Kajian Teoritis dan Perumusan Hipotesis**

Penelitian terdahulu mengenai omission devidend ini sudah pernah dilakukan. Misalnya penelitian yang dilakukan oleh Michaely, Thaler, dan Womach ( 1994 ). Mereka melakukan penelitian mengenai reaksi harga saham terhadap suatu pengumuman inisiasi dan ommision deviden di pasar modal Amerika.

Menurut Mchaely, Thaler dan womach ( 1994 )Yang dikutip oleh (prasetyo dan Wibowo, 2003:141), ada tiga alasan mengapa setiap orang mengharapkan *excess return* yang signifikan yang berkaitan dengan suatu pengumuman *ommision deviden* dan inisiasi deviden yaitu:

1. Adanya perubahan pendapatan yang tercermin pada suatu sekuritas setelah adanya pengumuman. Pengumuman *ommision devidend* mengakibatkan perubahan harga yang menurun, sedangkan inisiasi deviden mengakibatkan perubahan harga yang menurun, sedangkan inisiasi deviden mengakibatkan perubahan harga yang menarik.
2. Adanya harapan dari investor mengenai perubahan pola harga sekuritas dimana kecenderungan yang terjadi adalah harga akan naik secara

signifikan setelah mengalami penurunan dalam jangka waktu tertentu. Investor dimana setelah harga sekuritas yang melakukan *omission dividend* turun untuk beberapa waktu diharapkan akan mempunyai pengharapan yang sama terhadap reaksi adanya pengumuman *ommission dividend* naik kembali.

3. Adanya harapan akan terjadi *excess return* Karen telah terjadi perbedaan tipe pemilik saham suatu perusahaan atau pengaruh klien yang berbeda.

(Sri DAA, 2005 : 90) hasil penelitiannya menyatakan bahwa pengumuman deviden cut/ omissions ditanggapi negatif para investor diBEJ, terbukti adanya Abnormal Return yang negatif dan signifikan pada hari pengumuman ( $t_0$ ) dengan tingkat kepercayaan 99%. Hal itu diindikasikan bahwa pengumuman deviden cut/ omission deviden direspon oleh pasar sebagai kabar buruk.

Harga keseimbangan di dalam pasar yang kompetitif ditentukan oleh penawaran dan permintaan, dan mencerminkan consensus bersama semua pelaku pasar tentang nilai aktiva tersebut berdasarkan informasi yang tersedia. Jika terdapat informasi yang relevan masuk ke pasar maka informasi ini akan diinterpretasikan oleh pelaku pasar yang dapat berakibat kemungkinan pergeseran harga ke ekuilibrium yang baru. Harga ekuilibrium ini akan tetap bertahan sampai suatu informasi baru yang relevan lainnya

masuk hingga dapat mengubah harga ekuilibrium sebelumnya ke harga ekuilibrium yang baru.

Apabila informasi baru yang relevan tersebut (misalnya : pengumuman penghapusan deviden) mengandung kandungan (*informasi yang concent*) maka diharapkan pasar akan bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham perusahaan yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan abnormal return yang mendasarkan perhitungan perbedaan harga ril dan harga ekspektasi saham dalam periode yang sama dengan menggunakan analisa *even study*. Dengan demikian maka apabila pengumuman penghapusan deviden memiliki kandungan informasi maka diharapkan adanya *abnormal return*, tapi apabila pengumuman penghapusan deviden tersebut tidak memiliki kandungan informasi maka kemungkinan tidak terdapat adanya *abnormal return* bagi pasar.

Analisa *event study* sebagaimana dikemukakan diatas memiliki kelemahan karena hanya mendasarkan perhitungan dari perbedaan harga saham *riil* dan *ekspektasinya*. Dalam hal pasar tidak efisien maka harga saham pada *event study* tersebut tidak dapat menggambarkan keadaan sebenarnya yang terjadi pada pasar.

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu yang pernah dilakukan, maka hipotesis yang disajikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : *Abnormal Return* sebelum pengumuman penghapusan deviden berbeda dengan setelah pengumuman penghapusan deviden

Analisa lain yang dipergunakan untuk mengetahui adanya aktivitas perdagangan saham pada saat sebelum dan setelah pengumuman penghentian pembayaran deviden adalah menggunakan analisis *Trading Volume Activity (IVA)* yang melihat dari sisi jumlah saham yang diperdagangkan selama periode event.

Informasi baru yang relevan terhadap suatu aktiva tertentu sebagaimana tersebut diatas akan diinterpretasikan para pelaku pasar yang juga akan berakibat pada aktivitas perdagangan beli maupun aktivitas perdagangan jual. Dengan demikian apabila terdapat informasi yang memang mengandung informasi yang concent akan terlihat dari aktivitas perdagangan yang terjadi. Namun demikian analisa *Trading Volume Activity* ini juga masih memiliki kelemahan yaitu tidak dapat membedakan antara aktivitas perdagangan beli dan aktivitas perdagangan jual karena keterbatasan sumber data yang juga tidak membedakan kedua aktivitas perdagangan sebagaimana diatas.

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu yang pernah dilakukan, maka hipotesis yang disajikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>2</sub> : *Trading Volume Activity* sebelum pengumuman penghapusan deviden berbeda dengan setelah pengumuman penghapusan deviden

## **BAB III**

### **METODA PENELITIAN**

#### **A. Obyek Penelitian**

Obyek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan penghapusan deviden di Bursa Efek Jakarta tahun 2001-2003. Perusahaan dikatakan melakukan penghapusan deviden jika perusahaan tersebut melakukan pembagian dividen selama dua tahun berturut-turut dan tidak membagikan dividen pada tahun ke tiga.

#### **B. Teknik Pengambilan Sampel**

Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode *purposive sampling* yaitu tipe pemilihan secara tidak acak yang mempunyai tujuan atau target tertentu dan informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan sesuai dengan tujuan atau masalah penelitian (Indriantoro dan Supomo 2000: 131). Pemilihan metoda ini bertujuan untuk mendapatkan sampel yang respresentatif sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan. Beberapa kriteria yang telah ditetapkan adalah:

1. Perusahaan merupakan perusahaan yang terdaftar di BEJ pada tahun 2001-2003 dan sebelumnya.
2. Perusahaan mempublikasikan tanggal pengumuman dividen di BEJ pada tahun 2001-2003.

3. Selama periode pengamatan yaitu 10 hari sebelum hingga 10 hari setelah pengumuman dividen, saham perusahaan aktif diperdagangkan di BEJ. Menurut Jogiyanto (2000:418), periode pengamatan tersebut dapat bervariasi dari 3 sampai 121 hari. Dalam kaitan ini maka penulis memutuskan untuk menggunakan periode pengamatan 10 hari sebelum dan 10 hari setelah pengumuman (atau pengamatan 20 hari) dengan pertimbangan selama periode tersebut pengaruh dari pembagian dividen sudah dapat diamati. Berdasarkan data yang diperoleh dari Pojok BEJ MM UII Yogyakarta, pada tahun 2001-2003 terdapat 35 perusahaan yang melakukan penghapusan dividen di BEJ. Adapun perusahaan yang melakukan penghapusan dividen pada tahun 2001-2003 disajikan dalam tabel berikut ini.

Tabel 3.1

## Daftar Perusahaan Sampel

No	Nama Perusahaan	Kode	Tanggal <i>Stock Split</i>
1	Mandom Indonesia	TCID	9-May-01
2	Kedaung Indah	KICI	21-May-01
3	Bahtera Admina Samudra	BASS	3-Jun-01
4	Matahari Putra Prima	MPPA	7-Jun-01
5	Semen Gresik	SMGR	21-Jun-01
6	Roda Vivatex	RDTX	29-Jun-01
7	Bank NISP	NISP	17-Sep-01
8	Berlina	BRNA	2-Nov-01

9	Komatsu	KDMI	1-May-02
10	Medco Energi	MEDC	8-May-02
11	Sumi Ana Kabel	IKBI	22-May-02
12	Metrodata Elektronik	MTDL	24-May-02
13	Bakti Investama	BHIT	19-Jun-02
14	Intro Penta	INTA	25-Jun-02
15	Aneka Tambang	ANTM	27-Jun-02
16	Rimo Catur Lestari	RIMO	28-Jun-02
17	Semen Gresik	SMGR	2-Jul-02
18	Bahtera Admina Samudra	BASS	5-Sep-02
19	Pool Avista Indonesia	POOL	17-Feb-03
20	Centris Multi Persada	CMPP	15-Apr-03
21	BAT Indonesia	BATI	12-May-03
22	Colorpark Indonesia	CLPI	12-May-03
23	Plaza Indonesia Realty	PLIN	20-May-03
24	Ryane Adibusana	RYAN	23-May-03
25	Dynaplast	DYNA	17-Jun-03
26	Tirta Mahakam	TIRT	17-Jun-03
27	Asia Kapitalindo Securities	AKSI	18-Jun-03
28	Hexindo Adiperkasa	HEXA	19-Jun-03
29	Mustika Ratu	MRAT	23-Jun-03
30	Infosia Teknologi Global	IATG	24-Jun-03
31	Ever Shine Textile Industry	ESTI	25-Jun-03
32	Duta Periwani Nusantara	DPNS	27-Jun-03
33	Eratex Djaja Limited	ERTX	27-Jun-03
34	Fatrapolindo Nusa Industri	FPNI	27-Jun-03
35	Alfa Retailindo	ALFA	30-Jun-03
36			

Sumber: Pojok BEJ, MM UII.

### C. Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian seluruhnya merupakan data sekunder, yaitu data yang tidak diperoleh secara langsung oleh peneliti tetapi



data telah tersedia. Seluruh data sekunder yang diperlukan dalam penelitian ini dapat diperoleh di Pojok BEJ Magister Managemen Universitas Islam Indonesia.

#### **D. Teknik Pengumpulan Data**

Karena keseluruhan data merupakan data sekunder yaitu data yang diambil berdasarkan data resume laporan keuangan perusahaan maka teknik yang dipakai dalam pengumpulan data ini menggunakan dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan data dari pojok BEJ MM UII khususnya dari *Indonesia Capital Market Directory (ICMD)* , *JSX Fact Book*. Data tersebut kemudian penulis rekapitulasi untuk diolah lebih lanjut menjadi dasar penelitian ini.

#### **E. Variabel Penelitian**

Penelitian ini menggunakan dua variabel sebagai pengukur respon pasar akibat adanya penghapusan deviden. Kedua variabel tersebut adalah: *abnormal return (AR)*, dan *trading volume activity (TVA)*.

##### **1. Abnormal Return**

*Abnormal return* atau return tidak normal adalah kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal (Jogiyanto, 2003: 433). Return normal diproyeksi dari return ekspektasi atau return yang diharapkan oleh investor. Dengan

demikian abnormal return atau return tidak normal adalah selisih antara return sesungguhnya dengan return ekspektasi sebagai berikut (Jogiyanto, 2003: 434);

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Keterangan:

- $RTN_{i,t}$  : return tidak normal saham i pada periode peristiwa ke-t  
 $R_{i,t}$  : return sesungguhnya yang terjadi untuk saham i pada periode peristiwa ke-t.  
 $E[R_{i,t}]$  : return ekspektasi saham i pada periode peristiwa ke-t

Return sesungguhnya merupakan return yang terjadi pada waktu t yang merupakan selisih antara harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya atau dapat dihitung dengan rumus:

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan

- $R_{i,t}$  : Return sesungguhnya saham i pada periode t.  
 $P_{i,t}$  : Harga saham i pada periode t.  
 $P_{i,t-1}$  : Harga saham i pada periode t-1.

Dalam penelitian untuk menghitung return ekspektasi digunakan model disesuaikan pasar (*market-adjusted model*) (Jogiyanto, 2003: 445). Menurut model ini penduga terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar.

Dengan menggunakan model ini, maka besarnya return tidak normal dapat dihitung sebagai berikut:

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - R_{m,t}$$

Keterangan:

$RTN_{i,t}$  : Return tidak normal (*abnormal return*) saham i pada periode t.

$R_{i,t}$  : Return sesungguhnya saham i pada periode t.

$R_{m,t}$  : Return pasar pada periode t (sebagai return ekspektasi).

Besarnya return pasar dapat dihitung dengan menggunakan formula berikut ini:

$$R_{m,t} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{m,t}$  : Return pasar pada periode t.

$IHSG_t$  : Indeks Harga Saham Gabungan pada periode t.

$IHSG_{t-1}$  : Indeks Harga Saham Gabungan pada periode t-1.

## 2. *Trading Volume Activity (TVA)*

*Trading Volume Activity (TVA)* adalah perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada periode t dengan jumlah saham beredar pada periode t.

$$TVA_{i,t} = \frac{\Sigma \text{Jumlah saham } i \text{ yang diperdagangkan pada periode ke - } t}{\Sigma \text{Jumlah saham } i \text{ yang beredar pada periode ke - } t}$$

## **BAB IV ANALISIS DATA**

Dalam bab ini disajikan analisis terhadap data yang telah diperoleh. Hasil analisis data ini selanjutnya akan digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis. Bab ini pada dasarnya terdiri atas dua kelompok analisis. Bagian pertama merupakan analisis yang sifatnya deskriptif, yaitu analisis data yang bertujuan untuk mendeskripsikan variabel-variabel penelitian. Sedangkan bagian kedua merupakan analisis data yang bersifat statistika atau inferensial, yang digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis.

### **A. Deskripsi Variabel Penelitian**

#### **1. *Abnormal Return***

*Abnormal return* harga saham perusahaan sampel sebelum dan setelah penghapusan dividen disajikan dalam Tabel 4.1 Berdasarkan data yang disajikan dalam Tabel 4.1 di atas tampak bahwa, rata-rata *abnormal return* saham sampel sebelum melakukan penghapusan dividen adalah -0,00113 sedangkan rata-rata *Abnormal return* saham setelah melakukan penghapusan dividen adalah -0,00189.

Tabel 4.1.  
*Abnormal return* saham Sebelum dan Setelah  
 Penghapusan dividen  
 Tahun 2001- 2003

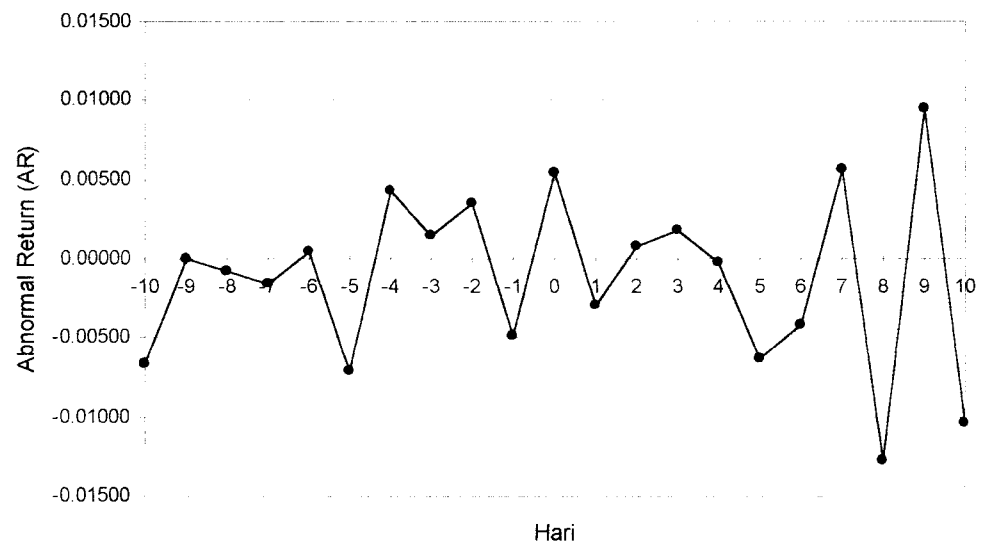
Kode	Sebelum <i>Dividend Ommision</i>	Setelah <i>Dividend Ommision</i>
BASS	-0.00924	-0.00618
BRNA	-0.00166	0.02335
KICI	0.00868	-0.00781
MPPA	0.00003	-0.00490
NISP	-0.00288	0.00760
RDTX	-0.00783	-0.00722
SMGR	0.00919	0.00023
TCID	0.00472	-0.00317
ANTM	0.00235	-0.03996
BASS	-0.01530	-0.00167
BHIT	0.00003	0.00728
IKBI	-0.00096	-0.02783
INTA	-0.00211	0.00536
KOMI	-0.00294	-0.00138
MEDC	-0.00162	0.00551
MTDL	-0.00048	-0.00374
RIMO	-0.00299	-0.00138
SMGR	-0.00499	-0.00806
AKSI	0.00025	0.00000
ALFA	-0.00203	-0.00106
BATI	0.00036	0.00107
CLPI	0.00288	0.00137
CMPP	-0.01261	0.01937
DPNS	-0.02064	-0.00766
DYNA	0.01151	-0.00696
ERTX	-0.02049	-0.00055
ESTI	0.02290	0.00669
FPNI	-0.00827	0.00162
HEXA	0.00466	-0.01080
IATG	0.01537	-0.00110
MRAT	-0.01167	0.00190
PLIN	0.00071	0.00287
POOL	0.00000	0.00000
RYAN	0.00000	0.00000
TIRT	0.00559	-0.00891
Rata <sup>2</sup>	-0.00113	-0.00189

Sumber: Data sekunder, diolah.

Jika dibandingkan, ternyata rata-rata *abnormal return* saham sampel sebelum melakukan penghapusan dividen lebih besar dibanding rata-rata *abnormal return* saham sampel setelah melakukan penghapusan dividen. Ini berarti para investor memprediksikan bahwa informasi penghapusan dividen bukan merupakan informasi yang “*information content*” sehingga mereka tidak bereaksi atas pengumuman tersebut. Nilai rata-rata yang lebih kecil menunjukkan bahwa investor tidak terlalu mengharapkan keuntungan dari pengumuman penghapusan dividen tersebut.

Nilai *abnormal return* perusahaan sampel sebelum dan setelah melakukan penghapusan dividen tersebut, jika digrafikkan akan tampak seperti dalam Gambar 4.2. berikut.

Gambar 4.2  
*Abnormal Return* Perusahaan Sampel  
 Sebelum dan Setelah Penghapusan dividen  
 Tahun 2001- 2003



Nilai *abnormal return* perusahaan sampel sebelum dan setelah melakukan penghapusan dividen tersebut, jika ditinjau signifikansi untuk masing-masing hari adalah sebagai berikut;

Tabel 4.3  
Signifikansi *Abnormal Return*  
di Sekitar Tanggal Pengumuman Penghapusan dividen  
Tahun 2003

Hari	<i>Abnormal Return</i>	$t_{hitung}$	p
-10	-0.00666	-1.597	0.120
-9	0.00001	0.001	0.999
-8	-0.00077	-0.131	0.897
-7	-0.00162	-0.373	0.711
-6	0.00040	0.071	0.944
-5	-0.00707	-1.577	0.124
-4	0.00425	0.921	0.364
-3	0.00146	0.372	0.712
-2	0.00352	0.522	0.605
-1	-0.00481	-0.554	0.583
0	0.00536	0.827	0.414
1	-0.00289	-0.397	0.694
2	0.00082	0.123	0.903
3	0.00184	0.264	0.794
4	-0.00022	-0.034	0.973
5	-0.00632	-0.799	0.430
6	-0.00414	-0.934	0.357
7	0.00567	1.062	0.296
<b>8</b>	<b>-0.01277</b>	<b>-1.753</b>	<b>0.089</b>
9	0.00949	1.048	0.302
10	-0.01037	-0.873	0.389

Sumber: Data Sekunder, diolah.

Berdasarkan data *abnormal return* pada masing-masing hari di sekitar tanggal pengumuman penghapusan dividen yang disajikan dalam Tabel 4.3 di atas tampak bahwa, pada tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) 10% atau

0,1; maka *abnormal return* pada hari 8 dapat dikatakan signifikan; karena pada hari tersebut nilai p-nya lebih kecil dari 0,10.

Signifikansi nilai *abnormal return* tersebut menunjukkan bahwa pada hari 8; artinya bahwa investor memerlukan waktu yang cukup lama untuk bereaksi terhadap pengumuman penghapusan dividen. Hal ini juga dapat berarti bahwa investor mempunyai anggapan bahwa pengumuman penghapusan dividen tidak mendatangkan keuntungan bagi investor.

## 2. *Trading volume activity*

*Trading volume activity* saham perusahaan sampel sebelum dan setelah penghapusan dividen disajikan dalam Tabel 4.4 Berdasarkan data yang disajikan dalam Tabel 4.4 di atas tampak bahwa, rata-rata *trading volume activity* saham sampel sebelum melakukan penghapusan dividen adalah 0,01630 sedangkan rata-rata *Trading volume activity* saham setelah melakukan penghapusan dividen adalah 0,00578



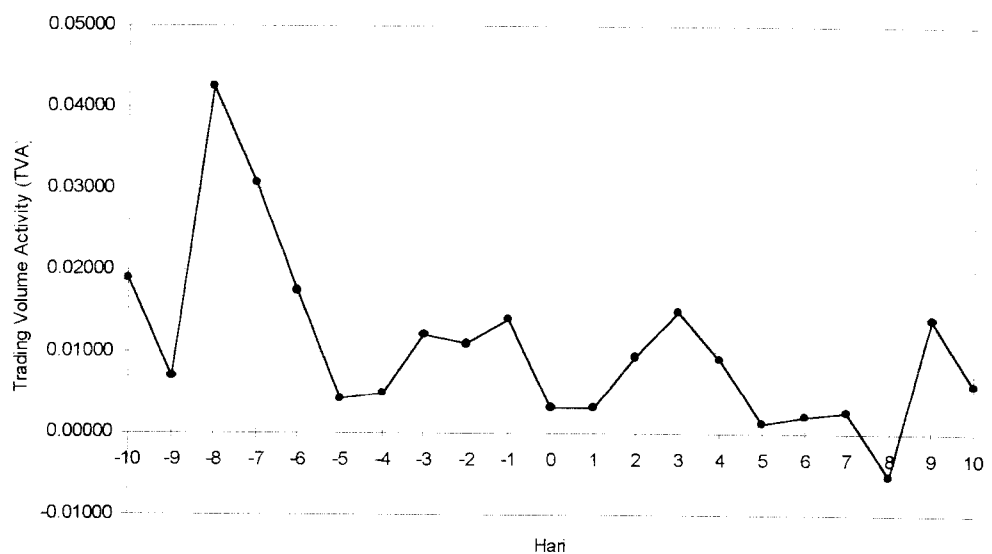
Tabel 4.4.  
*Trading volume activity* saham Sebelum dan Setelah  
 Penghapusan dividen Tahun 2001-2003

Kode	Sebelum <i>Dividend Ommision</i>	Setelah <i>Dividend Ommision</i>
BASS	0.00597	0.02349
BRNA	0.00068	0.00681
KICI	0.00026	0.00027
MPPA	0.04516	0.03930
NISP	0.00015	0.00033
RDTX	0.00013	0.00020
SMGR	0.00176	0.00057
TCID	0.00003	0.00008
ANTM	0.01169	0.00953
BASS	0.00127	0.00011
BHIT	0.00096	0.00109
IKBI	0.00001	0.00092
INTA	0.01853	0.00653
KOMI	0.00474	0.00131
MEDC	0.00084	0.00045
MTDL	0.41322	0.10662
RIMO	0.07511	0.00526
SMGR	0.00156	0.00152
AKSI	0.00025	0.00000
ALFA	-0.00203	-0.00106
BATI	0.00036	0.00107
CLPI	0.00288	0.00137
CMPP	-0.01261	0.01937
DPNS	-0.02064	-0.00766
DYNA	0.01151	-0.00696
ERTX	-0.02049	-0.00055
ESTI	0.02290	0.00669
FPNI	-0.00827	0.00162
HEXA	0.00466	-0.01080
IATG	0.01537	-0.00110
MRAT	-0.01167	0.00190
PLIN	0.00071	0.00287
POOL	0.00000	0.00000
RYAN	0.00000	0.00000
TIRT	0.00559	-0.00891
Rata <sup>2</sup>	0.01630	0.00578

Jika dibandingkan, ternyata rata-rata *trading volume activity* saham sampel setelah melakukan penghapusan dividen lebih kecil dibanding rata-rata *trading volume activity* saham sampel sebelum melakukan penghapusan dividen.

Nilai *trading volume activity* perusahaan sampel sebelum dan setelah melakukan penghapusan dividen tersebut, jika digambarkan akan tampak seperti dalam Gambar 4.5. berikut.

Gambar 4.5  
*Trading volume activity* Perusahaan Sampel  
Sebelum dan Setelah Penghapusan dividen  
Tahun 2001- 2003



Nilai *trading volume activity* perusahaan sampel sebelum dan setelah melakukan penghapusan dividen tersebut, jika ditinjau signifikansi untuk masing-masing hari adalah sebagai berikut:

Tabel 4.6  
Signifikansi *Trading Volume Activity*  
di Sekitar Tanggal Pengumuman Penghapusan dividen  
Tahun 2001- 2003

Hari	<i>Trading Volume Activity</i>	$t_{hitung}$	p
-10	0.01898	1.629	0.113
<b>-9</b>	<b>0.00703</b>	<b>1.884</b>	<b>0.068</b>
-8	0.04239	1.060	0.296
-7	0.03077	1.206	0.236
-6	0.01750	1.478	0.149
-5	0.00414	0.637	0.528
-4	0.00499	1.166	0.252
<b>-3</b>	<b>0.01203</b>	<b>2.104</b>	<b>0.043</b>
-2	0.01113	1.010	0.320
-1	0.01407	0.823	0.416
0	0.00323	0.836	0.409
1	0.00320	0.612	0.545
2	0.00956	1.477	0.149
3	0.01496	1.620	0.115
4	0.00919	1.321	0.195
5	0.00124	0.140	0.890
6	0.00217	0.546	0.589
7	0.00268	1.051	0.301
8	-0.00524	-0.811	0.423
9	0.01411	1.576	0.124
<b>10</b>	<b>0.00591</b>	<b>1.740</b>	<b>0.091</b>

Sumber: Data Sekunder, diolah.

Berdasarkan data *Trading Volume Activity* pada masing-masing hari di sekitar tanggal pengumuman penghapusan dividen yang disajikan dalam Tabel 4.6 di atas tampak bahwa, pada tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) 10% atau 0,10; maka *Trading Volume Activity* pada hari -9, -3, dan hari 10

dapat dikatakan signifikan; karena pada ketiga hari tersebut nilai p-nya lebih kecil dari 0,10.

*Trading volume activity* yang mempunyai nilai p yang signifikan terjadi pada hari -9,-3 dan 10 menunjukkan bahwa mungkin terjadi kebocoran informasi tentang penghapusan dividen sebelum informasi tersebut diumumkan kepada publik, atau bisa terjadi selain pengumuman penghapusan dividen perusahaan juga mengeluarkan kebijakan lain sehingga mempengaruhi *trading volume activity*. Sedangkan adanya signifikansi pada hari ke 10 menunjukkan bahwa investor memerlukan waktu yang cukup lama untuk bereaksi terhadap pengumuman penghapusan dividen tersebut.

## **B. Analisis Hasil Pengujian**

### **1. Hasil Pengujian Hipotesis Pertama**

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui perbedaan yang signifikan secara statistic *Abnormal Return* (AR) sebelum dengan sesudah pengumuman penghapusan deviden . dengan pengujian ini dapat diketahui apakah pasar bereaksi terhadap pengumuman tersebut. Namun jika informasi tersebut tidak relevan maka pasar tidak akan bereaksi terhadap pengumuman tersebut.. Formulasi hipotesis tersebut dapat dituliskan sebagai berikut:

Hipotesis:

$H_{01}$  : Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan setelah penghapusan dividen.

$H_{a1}$  : Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan setelah penghapusan dividen.

Kriteria pengujiannya adalah: jika nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $p < \alpha$  maka  $H_{a1}$  diterima dan  $H_{01}$  ditolak; tetapi jika  $t_{hitung} \leq t_{tabel}$  atau  $p \geq \alpha$  maka  $H_{a1}$  ditolak dan  $H_{01}$  diterima.

Berdasarkan hasil analisis data dengan uji t data berpasangan dengan bantuan program SPSS 13.0 diperoleh hasil sebagai berikut;

Tahun 2001-2003 :

Rata-rata AR sebelum penghapusan dividen = -0.0011290

Rata-rata AR setelah penghapusan dividen = -0.0018890

Nilai  $t_{hitung} = 0.389$

$p = 0.706$

Rata-rata *abnormal return* (AR) sebelum penghapusan dividen adalah bernilai negatif -0.0011290; *abnormal return* (AR) setelah penghapusan dividen juga bernilai negatif -0.0018890. Jika dibandingkan kedua nilai tersebut ternyata menunjukkan adanya penurunan *abnormal return* antara sebelum dan setelah penghapusan dividen.

Jika digunakan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) sebesar 5% atau 0,05; maka perbedaan AR sebelum dan setelah penghapusan dividen tersebut dikatakan tidak signifikan, karena  $p(0,706) > 0,05$ . Ini berarti  $H_{01}$  pada

penelitian ini diterima. Dengan kata lain tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah penghapusan dividen.

Hal ini dapat terjadi karena adanya beberapa kemungkinan sebagai berikut:

- investor tidak menganggap bahwa pengumuman penghapusan dividen sebagai pengumuman yang informatif sehingga mereka cenderung tidak bereaksi atas pengumuman tersebut. Hasil penelitian ini sesuai dengan *Dividend Irrelevance Theory* yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani, dimana dalam teori tersebut dikatakan bahwa nilai suatu perusahaan tergantung pada pendapatan yang diperoleh dari aset-asetnya bukan dari proporsi pembagian dividen dan laba ditahan.
- Selain itu dari hasil penelitian ini dapat dikatakan bahwa pasar modal di Indonesia adalah pasar yang belum efisien secara informasi karena harga saham di pasar modal tersebut tidak mencerminkan informasi yang dipublikasikan.
- Pengumuman penghapusan deviden membutuhkan analisis yang mendalam bagi investor. Bagi investor pengumuman penghapusan dividen ini bisa dianalisis sebagai berita baik (good news) dan juga berita buruk ( bad news). Dianggap berita baik apabila investor mendapatkan *Abnormal Return* yang tinggi dari informasi tersebut dan dianggap sebagai berita jelek bila investor tidak mendapatkan *Abnormal Return*

## 2. Hasil Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua penelitian ini untuk melihat *Trading Volume Activity* sebelum dan setelah penghapusan dividen. Hipotesis ini dibuat selain untuk memperkuat hipotesis diatas, tetapi juga merupakan salah satu cara lain (selain hanya mengamati *Abnormal Return*) dimana pasar akan bereaksi terhadap peristiwa pengumuman penghapusan dividen yakni dengan mengamati aktivitas volume perdagangannya. Tujuan hipotesis ini juga untuk melihat apakah pasar bereaksi secara berlebihan pada saat pengumuman penghapusan dividen yang tercermin dari adanya lonjakan yang cukup besar terhadap aktifitas volume perdagangan saham yang diamati. Formulasi hipotesis tersebut dapat dituliskan sebagai berikut;

Hipotesis:

$H_{02}$  : Tidak terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan setelah penghapusan dividen.

$H_{a2}$  : Terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan setelah penghapusan dividen.

Kriteria pengujiannya adalah: jika nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $p < \alpha$  maka  $H_{a2}$  diterima dan  $H_{02}$  ditolak; tetapi jika  $t_{hitung} \leq t_{tabel}$  atau  $p \geq \alpha$  maka  $H_{02}$  ditolak dan  $H_{a2}$  diterima.

Berdasarkan hasil analisis data dengan uji t data berpasangan dengan bantuan program SPSS 13.0 diperoleh hasil sebagai berikut;

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

Sebagai bagian akhir dari penulisan skripsi ini, maka dalam bab V ini penulis sampaikan kesimpulan dan saran. Kesimpulan dan saran tersebut merupakan kesimpulan dan saran yang diambil dari hasil analisis dan pengujian hipotesis. Adapun kesimpulan dan saran tersebut adalah sebagai berikut;

#### **A. Kesimpulan**

1. Tidak terdapat perbedaan *Abnormal Return* antara sebelum penghapusan deviden dengan setelah penghapusan deviden. Hal ini ditunjukkan oleh tidak adanya perbedaan yang signifikan antara AR sebelum dengan AR setelah penghapusan deviden.
2. Terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum penghapusan deviden dengan setelah penghapusan deviden. Hal ini ditunjukkan oleh adanya perbedaan TVA yang signifikan antara TVA sebelum dengan TVA setelah penghapusan deviden.

#### **B. Saran**

1. Bagi para investor yang akan melakukan transaksi perdagangan saham, hendaknya keputusan transaksi yang akan dilakukan tidak perlu memperhatikan adanya penghapusan deviden. Hal ini didasarkan



pada bukti empiris penelitian ini, di mana penghapusan dividen tidak memberikan *abnormal return* kepada investor.

2. Bagi peneliti lain yang berminat untuk mengkaji masalah penghapusan dividen dengan lebih mendalam, hendaknya melakukan kajian empiris dampak dari penghapusan dividen terhadap kondisi internal perusahaan terutama kondisi keuangannya. Dengan demikian akan diperoleh informasi mengenai manfaat dari penghapusan dividen terhadap kondisi perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Amasari MI (1993) “ Pengaruh Pengumuman Deviden terhadap Harga Saham di Pasar Modal Indonesia, Tesis S2 UGM (tidak dipublikasikan)
- Caecilia (2002) “ Analisis Reaksi Pemegang Saham terhadap *Devidend Omission Cut* di BEJ, Tesis S2 UGM (tidak dipublikasikan)
- Hakim, Abdul (2000) “Statistik Induktif untuk Ekonomi dan Bisnis, Edisi Pertama, Ekonesia, Yogyakarta
- Husnan, Suad (1994) “ *Dasar-dasar Teori portofolio dan analisis sekuritas*, Edisi Kedua, UPP AMP YKPN, Yogyakarta
- Husnan, Suad (1998) “ Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi Kedua, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Jogiyanto HM (2003) “ *Teori portofolio dan analisis investasi*, edisi ketiga BPFE Yogyakarta
- Kartini (2001) “ *Analisis reaksi pemegang saham terhadap pengumuman pembayaran deviden diBEJ*, jurnal siasat bisnis volume 2, No 6
- Prasetio dan wibowo (2003) “*Kandungan Informasi Pengumuman Penghapusan Deviden terhadap harga saham*, Wahana volume 6, No 2
- Sunariyah, (2000) “ *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Kedua, UPP AMP YKPN, Yogyakarta
- Sri DAA (2005) “ Pengaruh Deviden Initiation dan Deviden cut/ Omission terhadap Return saham diBEJ, jurnal siasat bisnis No. 10 Vol 1 Juni 2005.

VOLUME PERDAGANGAN DAN ABNORMAL RETURN  
SEBELUM DAN SETELAH DIVIDEND OMISSION

Kode	Tanggal	VOLTUP	AR
BASS	19-Jun-2001	10,000	-0.05610
BASS	20-Jun-2001	27,500	-0.00899
BASS	21-Jun-2001	15,500	0.03499
BASS	22-Jun-2001	10,000	-0.00548
BASS	25-Jun-2001	5,000	-0.04579
BASS	26-Jun-2001	157,500	0.01496
BASS	27-Jun-2001	92,500	-0.00511
BASS	28-Jun-2001	218,500	0.00712
BASS	29-Jun-2001	53,000	-0.02135
BASS	02-Jul-2001	345,500	-0.00669
<b>BASS</b>	<b>03-Jul-2001</b>	<b>367,500</b>	<b>-0.01529</b>
BASS	04-Jul-2001	1,934,000	0.03215
BASS	05-Jul-2001	428,000	-0.00466
BASS	06-Jul-2001	288,000	-0.00435
BASS	09-Jul-2001	95,000	-0.00383
BASS	10-Jul-2001	152,500	-0.02373
BASS	11-Jul-2001	0	-0.00418
BASS	12-Jul-2001	270,500	-0.00923
BASS	13-Jul-2001	265,000	-0.01056
BASS	16-Jul-2001	65,000	0.00629
BASS	17-Jul-2001	180,000	-0.03965

VOLUME PERDAGANGAN DAN ABNORMAL RETURN  
SEBELUM DAN SETELAH DIVIDEND OMISSION

Kode	Tanggal	VOLTUP	AR
BRNA	19-Oct-2001	24,000	-0.03198
BRNA	22-Oct-2001	16,000	-0.03571
BRNA	23-Oct-2001	27,500	0.02626
BRNA	24-Oct-2001	16,500	0.01487
BRNA	25-Oct-2001	164,000	-0.01159
BRNA	26-Oct-2001	62,000	0.00669
BRNA	29-Oct-2001	39,500	0.00901
BRNA	30-Oct-2001	21,000	0.01552
BRNA	31-Oct-2001	39,000	-0.01420
BRNA	01-Nov-2001	2,000	0.00452
<b>BRNA</b>	<b>02-Nov-2001</b>	<b>122,500</b>	<b>0.00353</b>
BRNA	05-Nov-2001	1,099,000	0.19378
BRNA	06-Nov-2001	1,320,000	0.06465
BRNA	07-Nov-2001	318,000	-0.06674
BRNA	08-Nov-2001	609,000	0.03199
BRNA	09-Nov-2001	257,500	-0.00905
BRNA	12-Nov-2001	163,000	-0.00544
BRNA	13-Nov-2001	84,500	0.00569
BRNA	14-Nov-2001	207,000	0.03389
BRNA	15-Nov-2001	39,000	-0.03582
BRNA	16-Nov-2001	3,000	0.02051

VOLUME PERDAGANGAN DAN ABNORMAL RETURN  
SEBELUM DAN SETELAH DIVIDEND OMISSION

Kode	Tanggal	VOLTUP	AR
KICI	04-May-2001	9,500	-0.02208
KICI	08-May-2001	0	0.00688
KICI	09-May-2001	5,000	-0.01019
KICI	10-May-2001	16,000	0.05890
KICI	11-May-2001	2,000	-0.03973
KICI	14-May-2001	9,500	0.00561
KICI	15-May-2001	12,000	-0.00704
KICI	16-May-2001	0	-0.01443
KICI	17-May-2001	13,500	0.02374
KICI	18-May-2001	110,000	0.08512
<b>KICI</b>	<b>21-May-2001</b>	<b>33,500</b>	<b>0.00173</b>
KICI	22-May-2001	7,500	-0.02035
KICI	23-May-2001	19,000	0.00870
KICI	25-May-2001	7,500	-0.01357
KICI	28-May-2001	22,500	-0.01794
KICI	29-May-2001	41,500	-0.01214
KICI	30-May-2001	0	-0.00626
KICI	31-May-2001	5,500	-0.02548
KICI	01-Jun-2001	27,000	0.02303
KICI	05-Jun-2001	25,500	0.00014
KICI	06-Jun-2001	28,500	-0.01424

VOLUME PERDAGANGAN DAN ABNORMAL RETURN  
SEBELUM DAN SETELAH DIVIDEND OMISSION

Kode	Tanggal	VOLTUP	AR
MPPA	22-May-2001	3,118,500	0.00187
MPPA	23-May-2001	2,162,500	-0.00266
MPPA	25-May-2001	10,293,500	-0.00259
MPPA	28-May-2001	5,205,500	-0.01770
MPPA	29-May-2001	53,428,000	0.02034
MPPA	30-May-2001	32,303,000	-0.01668
MPPA	31-May-2001	17,849,500	0.02854
MPPA	01-Jun-2001	17,394,500	0.00241
MPPA	05-Jun-2001	11,383,500	0.00014
MPPA	06-Jun-2001	4,095,000	-0.01341
<b>MPPA</b>	<b>07-Jun-2001</b>	<b>1,137,500</b>	<b>-0.00091</b>
MPPA	08-Jun-2001	573,500	-0.00213
MPPA	11-Jun-2001	3,873,500	-0.00357
MPPA	12-Jun-2001	41,442,000	0.02155
MPPA	13-Jun-2001	16,386,000	0.04992
MPPA	14-Jun-2001	7,974,500	-0.04679
MPPA	15-Jun-2001	10,263,500	0.04802
MPPA	18-Jun-2001	10,534,500	-0.00937
MPPA	19-Jun-2001	13,921,000	-0.10134
MPPA	20-Jun-2001	20,782,500	-0.00899
MPPA	21-Jun-2001	11,104,500	0.00374

VOLUME PERDAGANGAN DAN ABNORMAL RETURN  
SEBELUM DAN SETELAH DIVIDEND OMISSION

Kode	Tanggal	VOLTUP	AR
NISP	03-Sep-2001	0	0.00638
NISP	04-Sep-2001	0	-0.01939
NISP	05-Sep-2001	605,000	-0.02742
NISP	06-Sep-2001	0	-0.01460
NISP	07-Sep-2001	75,000	0.01089
NISP	10-Sep-2001	0	0.00046
NISP	11-Sep-2001	65,000	-0.02987
NISP	12-Sep-2001	400,000	0.03509
NISP	13-Sep-2001	100,000	-0.00633
NISP	14-Sep-2001	50,000	0.01598
<b>NISP</b>	<b>17-Sep-2001</b>	<b>305,000</b>	<b>0.04323</b>
NISP	18-Sep-2001	410,000	-0.01616
NISP	19-Sep-2001	230,000	-0.02082
NISP	20-Sep-2001	620,000	0.05288
NISP	21-Sep-2001	5,000	-0.03125
NISP	24-Sep-2001	15,000	0.06236
NISP	25-Sep-2001	325,000	0.00318
NISP	26-Sep-2001	115,000	-0.00528
NISP	27-Sep-2001	30,000	0.01490
NISP	28-Sep-2001	780,000	0.00649
NISP	01-Oct-2001	235,000	0.00969

VOLUME PERDAGANGAN DAN ABNORMAL RETURN  
SEBELUM DAN SETELAH DIVIDEND OMISSION

Kode	Tanggal	VOLTUP	AR
RDTX	15-Jun-2001	0	-0.00198
RDTX	18-Jun-2001	0	-0.00937
RDTX	19-Jun-2001	1,000	-0.00610
RDTX	20-Jun-2001	25,000	-0.06952
RDTX	21-Jun-2001	75,000	-0.00668
RDTX	22-Jun-2001	0	-0.00548
RDTX	25-Jun-2001	0	0.00421
RDTX	26-Jun-2001	0	-0.00609
RDTX	27-Jun-2001	100,000	0.00520
RDTX	28-Jun-2001	101,000	0.01754
<b>RDTX</b>	<b>29-Jun-2001</b>	<b>0</b>	<b>-0.02135</b>
RDTX	02-Jul-2001	0	0.01436
RDTX	03-Jul-2001	0	0.00622
RDTX	04-Jul-2001	2,500	0.02550
RDTX	05-Jul-2001	0	-0.00466
RDTX	06-Jul-2001	150,000	-0.02999
RDTX	09-Jul-2001	120,000	-0.00383
RDTX	10-Jul-2001	100,000	-0.02877
RDTX	11-Jul-2001	0	-0.00418
RDTX	12-Jul-2001	112,500	-0.03626
RDTX	13-Jul-2001	0	-0.01056



VOLUME PERDAGANGAN DAN ABNORMAL RETURN  
SEBELUM DAN SETELAH DIVIDEND OMISSION

Kode	Tanggal	VOLTUP	AR
SMGR	07-Jun-2001	82,500	-0.01034
SMGR	08-Jun-2001	284,500	0.00739
SMGR	11-Jun-2001	184,500	-0.01421
SMGR	12-Jun-2001	669,000	-0.00278
SMGR	13-Jun-2001	387,500	0.00909
SMGR	14-Jun-2001	1,759,000	0.06447
SMGR	15-Jun-2001	877,500	0.04076
SMGR	18-Jun-2001	369,500	-0.00117
SMGR	19-Jun-2001	284,000	0.00203
SMGR	20-Jun-2001	394,000	-0.00339
<b>SMGR</b>	<b>21-Jun-2001</b>	<b>268,500</b>	<b>-0.02255</b>
SMGR	22-Jun-2001	94,000	-0.03774
SMGR	25-Jun-2001	173,500	-0.00412
SMGR	26-Jun-2001	191,500	-0.00609
SMGR	27-Jun-2001	53,000	0.01360
SMGR	28-Jun-2001	433,000	0.00921
SMGR	29-Jun-2001	82,500	0.01226
SMGR	02-Jul-2001	230,000	0.02249
SMGR	03-Jul-2001	270,000	0.00622
SMGR	04-Jul-2001	99,500	-0.00082
SMGR	05-Jul-2001	95,500	-0.01272

VOLUME PERDAGANGAN DAN ABNORMAL RETURN  
SEBELUM DAN SETELAH DIVIDEND OMISSION

Kode	Tanggal	VOLTUP	AR
TCID	24-Apr-2001	0	-0.00488
TCID	25-Apr-2001	6,000	0.08430
TCID	26-Apr-2001	0	0.00522
TCID	27-Apr-2001	5,000	-0.06064
TCID	30-Apr-2001	1,000	0.00231
TCID	01-May-2001	0	-0.01115
TCID	02-May-2001	7,500	0.04031
TCID	03-May-2001	5,000	-0.02541*
TCID	04-May-2001	0	-0.00973
TCID	08-May-2001	3,500	0.02688
<b>TCID</b>	<b>09-May-2001</b>	<b>2,500</b>	<b>0.00231</b>
TCID	10-May-2001	9,000	0.00827
TCID	11-May-2001	10,500	-0.00359
TCID	14-May-2001	17,500	-0.01400
TCID	15-May-2001	0	-0.00704
TCID	16-May-2001	0	-0.01443
TCID	17-May-2001	10,500	-0.00126
TCID	18-May-2001	5,500	0.02975
TCID	21-May-2001	32,000	0.00020
TCID	22-May-2001	0	0.00187
TCID	23-May-2001	2,500	-0.03151

TRADING VOLUME ACTIVITY (TVA)  
SEBELUM DAN SETELAH DIVIDEND OMISSION

Kode	Tanggal	VOLTUP	Saham Beredar	TVA
BASS	19-Jun-2001	10,000	15,658,505	0.000639
BASS	20-Jun-2001	27,500	15,658,505	0.001756
BASS	21-Jun-2001	15,500	15,658,505	0.000990
BASS	22-Jun-2001	10,000	15,658,505	0.000639
BASS	25-Jun-2001	5,000	15,653,505	0.000319
BASS	26-Jun-2001	157,500	15,658,505	0.010058
BASS	27-Jun-2001	92,500	15,658,505	0.005907
BASS	28-Jun-2001	218,500	15,658,505	0.013954
BASS	29-Jun-2001	53,000	15,658,505	0.003385
BASS	02-Jul-2001	345,500	15,658,505	0.022065
<b>BASS</b>	<b>03-Jul-2001</b>	<b>367,500</b>	<b>15,658,505</b>	<b>0.023470</b>
BASS	04-Jul-2001	1,934,000	15,658,505	0.123511
BASS	05-Jul-2001	428,000	15,658,505	0.027333
BASS	06-Jul-2001	288,000	15,658,505	0.018393
BASS	09-Jul-2001	95,000	15,658,505	0.006067
BASS	10-Jul-2001	152,500	15,658,505	0.009739
BASS	11-Jul-2001	0	15,658,505	0.000000
BASS	12-Jul-2001	270,500	15,658,505	0.017275
BASS	13-Jul-2001	265,000	15,658,505	0.016924
BASS	16-Jul-2001	65,000	15,658,505	0.004151
BASS	17-Jul-2001	180,000	15,658,505	0.011495

TRADING VOLUME ACTIVITY (TVA)  
SEBELUM DAN SETELAH DIVIDEND OMISSION

Kode	Tanggal	VOLTUP	Saham Beredar	TVA
BRNA	19-Oct-2001	24,000	60,240,140	0.000398
BRNA	22-Oct-2001	16,000	60,240,140	0.000266
BRNA	23-Oct-2001	27,500	60,240,140	0.000457
BRNA	24-Oct-2001	16,500	60,240,140	0.000274
BRNA	25-Oct-2001	164,000	60,240,140	0.002722
BRNA	26-Oct-2001	62,000	60,240,140	0.001029
BRNA	29-Oct-2001	39,500	60,240,140	0.000656
BRNA	30-Oct-2001	21,000	60,240,140	0.000349
BRNA	31-Oct-2001	39,000	60,240,140	0.000647
BRNA	01-Nov-2001	2,000	60,240,140	0.000033
<b>BRNA</b>	<b>02-Nov-2001</b>	<b>122,500</b>	<b>60,240,140</b>	<b>0.002034</b>
BRNA	05-Nov-2001	1,099,000	60,240,140	0.018244
BRNA	06-Nov-2001	1,320,000	60,240,140	0.021912
BRNA	07-Nov-2001	318,000	60,240,140	0.005279
BRNA	08-Nov-2001	609,000	60,240,140	0.010110
BRNA	09-Nov-2001	257,500	60,240,140	0.004275
BRNA	12-Nov-2001	163,000	60,240,140	0.002706
BRNA	13-Nov-2001	84,500	60,240,140	0.001403
BRNA	14-Nov-2001	207,000	60,240,140	0.003436
BRNA	15-Nov-2001	39,000	60,240,140	0.000647
BRNA	16-Nov-2001	3,000	60,240,140	0.000050

TRADING VOLUME ACTIVITY (TVA)  
SEBELUM DAN SETELAH DIVIDEND OMISSION

Kode	Tanggal	VOLTUP	Saham Beredar	TVA
KICI	04-May-2001	9,500	68,109,250	0.000139
KICI	08-May-2001	0	68,109,250	0.000000
KICI	09-May-2001	5,000	68,109,250	0.000073
KICI	10-May-2001	16,000	68,109,250	0.000235
KICI	11-May-2001	2,000	68,109,250	0.000029
KICI	14-May-2001	9,500	68,109,250	0.000139
KICI	15-May-2001	12,000	68,109,250	0.000176
KICI	16-May-2001	0	68,109,250	0.000000
KICI	17-May-2001	13,500	68,109,250	0.000198
KICI	18-May-2001	110,000	68,109,250	0.001615
<b>KICI</b>	<b>21-May-2001</b>	<b>33,500</b>	<b>68,109,250</b>	<b>0.000492</b>
KICI	22-May-2001	7,500	68,109,250	0.000110
KICI	23-May-2001	19,000	68,109,250	0.000279
KICI	25-May-2001	7,500	68,109,250	0.000110
KICI	28-May-2001	22,500	68,109,250	0.000330
KICI	29-May-2001	41,500	68,109,250	0.000609
KICI	30-May-2001	0	68,109,250	0.000000
KICI	31-May-2001	5,500	68,109,250	0.000081
KICI	01-Jun-2001	27,000	68,109,250	0.000396
KICI	05-Jun-2001	25,500	68,109,250	0.000374
KICI	06-Jun-2001	28,500	68,109,250	0.000418

TRADING VOLUME ACTIVITY (TVA)  
SEBELUM DAN SETELAH DIVIDEND OMISSION

Kode	Tanggal	VOLTUP	Saham Beredar	TVA
MPPA	22-May-2001	3,118,500	348,206,711	0.008956
MPPA	23-May-2001	2,162,500	348,206,711	0.006210
MPPA	25-May-2001	10,293,500	348,206,711	0.029561
MPPA	28-May-2001	5,205,500	348,206,711	0.014949
MPPA	29-May-2001	53,428,000	348,206,711	0.153438
MPPA	30-May-2001	32,303,000	348,206,711	0.092770
MPPA	31-May-2001	17,849,500	348,206,711	0.051261
MPPA	01-Jun-2001	17,394,500	348,206,711	0.049955
MPPA	05-Jun-2001	11,383,500	348,206,711	0.032692
MPPA	06-Jun-2001	4,095,000	348,206,711	0.011760
<b>MPPA</b>	<b>07-Jun-2001</b>	<b>1,137,500</b>	<b>348,206,711</b>	<b>0.003267</b>
MPPA	08-Jun-2001	573,500	348,206,711	0.001647
MPPA	11-Jun-2001	3,873,500	348,206,711	0.011124
MPPA	12-Jun-2001	41,442,000	348,206,711	0.119016
MPPA	13-Jun-2001	16,386,000	348,206,711	0.047058
MPPA	14-Jun-2001	7,974,500	348,206,711	0.022902
MPPA	15-Jun-2001	10,263,500	348,206,711	0.029475
MPPA	18-Jun-2001	10,534,500	348,206,711	0.030254
MPPA	19-Jun-2001	13,921,000	348,206,711	0.039979
MPPA	20-Jun-2001	20,782,500	348,206,711	0.059684
MPPA	21-Jun-2001	11,104,500	348,206,711	0.031891

TRADING VOLUME ACTIVITY (TVA)  
SEBELUM DAN SETELAH DIVIDEND OMISSION

Kode	Tanggal	VOLTUP	Saham Beredar	TVA
NISP	03-Sep-2001	0	841,348,903	0.000000
NISP	04-Sep-2001	0	841,348,903	0.000000
NISP	05-Sep-2001	605,000	841,348,903	0.000719
NISP	06-Sep-2001	0	841,348,903	0.000000
NISP	07-Sep-2001	75,000	841,348,903	0.000089
NISP	10-Sep-2001	0	841,348,903	0.000000
NISP	11-Sep-2001	65,000	841,348,903	0.000077
NISP	12-Sep-2001	400,000	841,348,903	0.000475
NISP	13-Sep-2001	100,000	841,348,903	0.000119
NISP	14-Sep-2001	50,000	841,348,903	0.000059
<b>NISP</b>	<b>17-Sep-2001</b>	<b>305,000</b>	<b>841,348,903</b>	<b>0.000363</b>
NISP	18-Sep-2001	410,000	841,348,903	0.000487
NISP	19-Sep-2001	230,000	841,348,903	0.000273
NISP	20-Sep-2001	620,000	841,348,903	0.000737
NISP	21-Sep-2001	5,000	841,348,903	0.000006
NISP	24-Sep-2001	15,000	841,348,903	0.000018
NISP	25-Sep-2001	325,000	841,348,903	0.000386
NISP	26-Sep-2001	115,000	841,348,903	0.000137
NISP	27-Sep-2001	30,000	841,348,903	0.000036
NISP	28-Sep-2001	780,000	841,348,903	0.000927
NISP	01-Oct-2001	235,000	841,348,903	0.000279

TRADING VOLUME ACTIVITY (TVA)  
SEBELUM DAN SETELAH DIVIDEND OMISSION

Kode	Tanggal	VOLTUP	Saham Beredar	TVA
RDTX	15-Jun-2001	0	240,163,818	0.000000
RDTX	18-Jun-2001	0	240,163,818	0.000000
RDTX	19-Jun-2001	1,000	240,163,818	0.000004
RDTX	20-Jun-2001	25,000	240,163,818	0.000104
RDTX	21-Jun-2001	75,000	240,163,818	0.000312
RDTX	22-Jun-2001	0	240,163,818	0.000000
RDTX	25-Jun-2001	0	240,163,818	0.000000
RDTX	26-Jun-2001	0	240,163,818	0.000000
RDTX	27-Jun-2001	100,000	240,163,818	0.000416
RDTX	28-Jun-2001	101,000	240,163,818	0.000421
<b>RDTX</b>	<b>29-Jun-2001</b>	<b>0</b>	<b>240,163,818</b>	<b>0.000000</b>
RDTX	02-Jul-2001	0	240,163,818	0.000000
RDTX	03-Jul-2001	0	240,163,818	0.000000
RDTX	04-Jul-2001	2,500	240,163,818	0.000010
RDTX	05-Jul-2001	0	240,163,818	0.000000
RDTX	06-Jul-2001	150,000	240,163,818	0.000625
RDTX	09-Jul-2001	120,000	240,163,818	0.000500
RDTX	10-Jul-2001	100,000	240,163,818	0.000416
RDTX	11-Jul-2001	0	240,163,818	0.000000
RDTX	12-Jul-2001	112,500	240,163,818	0.000468
RDTX	13-Jul-2001	0	240,163,818	0.000000



TRADING VOLUME ACTIVITY (TVA)  
SEBELUM DAN SETELAH DIVIDEND OMISSION

Kode	Tanggal	VOLTUP	Saham Beredar	TVA
SMGR	07-Jun-2001	82,500	299,906,444	0.000275
SMGR	08-Jun-2001	284,500	299,906,444	0.000949
SMGR	11-Jun-2001	184,500	299,906,444	0.000615
SMGR	12-Jun-2001	669,000	299,906,444	0.002231
SMGR	13-Jun-2001	387,500	299,906,444	0.001292
SMGR	14-Jun-2001	1,759,000	299,906,444	0.005865
SMGR	15-Jun-2001	877,500	299,906,444	0.002926
SMGR	18-Jun-2001	369,500	299,906,444	0.001232
SMGR	19-Jun-2001	284,000	299,906,444	0.000947
SMGR	20-Jun-2001	394,000	299,906,444	0.001314
<b>SMGR</b>	<b>21-Jun-2001</b>	<b>268,500</b>	<b>299,906,444</b>	<b>0.000895</b>
SMGR	22-Jun-2001	94,000	299,906,444	0.000313
SMGR	25-Jun-2001	173,500	299,906,444	0.000579
SMGR	26-Jun-2001	191,500	299,906,444	0.000639
SMGR	27-Jun-2001	53,000	299,906,444	0.000177
SMGR	28-Jun-2001	433,000	299,906,444	0.001444
SMGR	29-Jun-2001	82,500	299,906,444	0.000275
SMGR	02-Jul-2001	230,000	299,906,444	0.000767
SMGR	03-Jul-2001	270,000	299,906,444	0.000900
SMGR	04-Jul-2001	99,500	299,906,444	0.000332
SMGR	05-Jul-2001	95,500	299,906,444	0.000318

TRADING VOLUME ACTIVITY (TVA)  
SEBELUM DAN SETELAH DIVIDEND OMISSION

Kode	Tanggal	VOLTUP	Saham Beredar	TVA
TCID	24-Apr-2001	0	103,981,500	0.000000
TCID	25-Apr-2001	6,000	103,981,500	0.000058
TCID	26-Apr-2001	0	103,981,500	0.000000
TCID	27-Apr-2001	5,000	103,981,500	0.000048
TCID	30-Apr-2001	1,000	103,981,500	0.000010
TCID	01-May-2001	0	103,981,500	0.000000
TCID	02-May-2001	7,500	103,981,500	0.000072
TCID	03-May-2001	5,000	103,981,500	0.000048
TCID	04-May-2001	0	103,981,500	0.000000
TCID	08-May-2001	3,500	103,981,500	0.000034
<b>TCID</b>	<b>09-May-2001</b>	<b>2,500</b>	<b>103,981,500</b>	<b>0.000024</b>
TCID	10-May-2001	9,000	103,981,500	0.000087
TCID	11-May-2001	10,500	103,981,500	0.000101
TCID	14-May-2001	17,500	103,981,500	0.000168
TCID	15-May-2001	0	103,981,500	0.000000
TCID	16-May-2001	0	103,981,500	0.000000
TCID	17-May-2001	10,500	103,981,500	0.000101
TCID	18-May-2001	5,500	103,981,500	0.000053
TCID	21-May-2001	32,000	103,981,500	0.000308
TCID	22-May-2001	0	103,981,500	0.000000
TCID	23-May-2001	2,500	103,981,500	0.000024

VALUME PERDAGANGAN DAN ABNORMAL RETURN  
SEBELUM DAN SETELAH DIVIDEND OMISIION

NTICKB	TGLEMITEN	VOLTUP	ARDP
ANTM	13-Jun-2002	2,534,500	0.01091
ANTM	14-Jun-2002	1,561,500	-0.00912
ANTM	17-Jun-2002	232,500	-0.01910
ANTM	18-Jun-2002	571,500	0.00863
ANTM	19-Jun-2002	9,982,500	0.07103
ANTM	20-Jun-2002	3,530,000	-0.04924
ANTM	21-Jun-2002	1,776,500	0.02822
ANTM	24-Jun-2002	704,000	-0.02659
ANTM	25-Jun-2002	938,000	0.00357
ANTM:	26-Jun-2002	1,611,500	0.00520
<b>ANTM</b>	<b>27-Jun-2002</b>	<b>2,741,000</b>	<b>-0.00669</b>
ANTM	28-Jun-2002	3,987,000	-0.03889
ANTM	01-Jul-2002	2,240,500	0.00301
ANTM	02-Jul-2002	3,739,000	-0.00549
ANTM	03-Jul-2002	1,376,000	-0.01242
ANTM	04-Jul-2002	1,091,500	0.00252
ANTM	05-Jul-2002	1,675,000	-0.00830
ANTM	08-Jul-2002	1,361,000	0.03983
ANTM	09-Jul-2002	1,085,000	-0.01384
ANTM	10-Jul-2002	1,701,000	0.02937
ANTM	11-Jul-2002	843,500	-0.39536

VALUME PERDAGANGAN DAN ABNORMAL RETURN  
SEBELUM DAN SETELAH DIVIDEND OMISSION

NTICKB	TGLEMITEN	VOLTUP	ARDP
BASS	22-Aug-2002	22,000	-0.09047
BASS	23-Aug-2002	271,000	0.02707
BASS	26-Aug-2002	5,000	-0.09939
BASS	27-Aug-2002	237,500	-0.00971
BASS	28-Aug-2002	15,500	0.07894
BASS	29-Aug-2002	38,000	-0.06494
BASS	30-Aug-2002	465,500	0.02918
BASS	02-Sep-2002	25,000	-0.06861
BASS	03-Sep-2002	0	0.02273
BASS	04-Sep-2002	1,000	0.02220
<b>BASS</b>	<b>05-Sep-2002</b>	<b>10,500</b>	<b>0.04662</b>
BASS	06-Sep-2002	11,500	-0.02120
BASS	09-Sep-2002	0	-0.00578
BASS	10-Sep-2002	6,500	-0.01783
BASS	11-Sep-2002	0	-0.00183
BASS	12-Sep-2002	4,000	0.00451
BASS	13-Sep-2002	0	0.01677
BASS	16-Sep-2002	0	0.00187
BASS	17-Sep-2002	0	-0.01658
BASS	18-Sep-2002	57,500	0.01887
BASS	19-Sep-2002	10,000	0.00446

VALUME PERDAGANGAN DAN ABNORMAL RETURN  
SEBELUM DAN SETELAH DIVIDEND OMISSION

NTICKB	TGLEMITEN	VOLTUP	ARDP
BHIT	05-Jul-2002	127,000	-0.00830
BHIT	08-Jul-2002	540,000	0.01657
BHIT	09-Jul-2002	1,114,500	0.00889
BHIT	10-Jul-2002	375,000	0.00611
BHIT	11-Jul-2002	856,500	0.01373
BHIT	12-Jul-2002	415,000	-0.01868
BHIT	15-Jul-2002	627,500	-0.00269
BHIT	16-Jul-2002	604,000	-0.00180
BHIT	17-Jul-2002	1,461,000	0.00496
BHIT	18-Jul-2002	1,956,500	-0.01845
<b>BHIT</b>	<b>19-Jul-2002</b>	<b>2,002,500</b>	<b>-0.03060</b>
BHIT	22-Jul-2002	875,500	0.00676
BHIT	23-Jul-2002	1,409,000	-0.00380
BHIT	24-Jul-2002	1,929,000	0.03574
BHIT	25-Jul-2002	689,500	0.01494
BHIT	26-Jul-2002	1,381,500	0.02489
BHIT	29-Jul-2002	308,500	-0.02990
BHIT	30-Jul-2002	265,500	-0.00383
BHIT	31-Jul-2002	270,500	-0.00184
BHIT	01-Aug-2002	1,741,500	0.04411
BHIT	02-Aug-2002	324,000	-0.01423

VALUME PERDAGANGAN DAN ABNORMAL RETURN  
SEBELUM DAN SETELAH DIVIDEND OMISIION

NTICKB	TGLEMITEN	VOLTUP	ARDP
IKBI	07-May-2002	0	-0.00941
IKBI	08-May-2002	0	-0.00524
IKBI	10-May-2002	0	0.00700
IKBI	13-May-2002	0	0.01243
IKBI	14-May-2002	0	-0.00276
IKBI	15-May-2002	0	-0.00048
IKBI	16-May-2002	0	0.01696
IKBi	17-May-2002	0	-0.00346
IKBI	20-May-2002	1,500	0.10874
IKBI	21-May-2002	500	-0.13333
<b>IKBI</b>	<b>22-May-2002</b>	<b>500</b>	<b>0.18398</b>
IKBI	23-May-2002	2,000	-0.07535
IKBI	24-May-2002	80,000	-0.10652
IKBI	27-May-2002	0	-0.01152
IKBI	28-May-2002	44,000	-0.05710
IKBI	29-May-2002	2,500	-0.01384
IKBI	30-May-2002	20,000	-0.09769
IKBI	31-May-2002	4,000	0.15306
IKBI	03-Jun-2002	500	-0.07585
IKBI	04-Jun-2002	5,000	0.00942
IKBI	05-Jun-2002	0	-0.00295

VALUME PERDAGANGAN DAN ABNORMAL RETURN  
SEBELUM DAN SETELAH DIVIDEND OMISIION

NTICKB	TGLEMITEN	VOLTUP	ARDP
INTA	12-Jun-2002	261,000	0.05211
INTA	13-Jun-2002	59,000	-0.06169
INTA	14-Jun-2002	500	0.04407
INTA	17-Jun-2002	0	0.00090
INTA	18-Jun-2002	11,500	-0.08228
INTA	19-Jun-2002	3,000	-0.01241
INTA	20-Jun-2002	1,000	-0.05973
INTA	21-Jun-2002	0	0.00781
INTA	24-Jun-2002	0	0.01341
INTA	25-Jun-2002	500	0.07674
<b>INTA</b>	<b>26-Jun-2002</b>	<b>4,000</b>	<b>-0.04215</b>
INTA	27-Jun-2002	3,000	-0.01889
INTA	28-Jun-2002	11,500	0.01601
INTA	01-Jul-2002	10,000	0.02523
INTA	02-Jul-2002	24,000	-0.00715
INTA	03-Jul-2002	0	0.01084
INTA	04-Jul-2002	42,500	0.00371
INTA	05-Jul-2002	19,500	-0.03269
INTA	08-Jul-2002	0	0.01657
INTA	09-Jul-2002	8,000	0.03389
INTA	10-Jul-2002	0	0.00611

VALUME PERDAGANGAN DAN ABNORMAL RETURN  
SEBELUM DAN SETELAH DIVIDEND OMISIION

NTICKB	TGLEMITEN	VOLTUP	ARDP
KOMI	17-Apr-2002	828,000	0.01692
KOMI	18-Apr-2002	155,500	-0.05296
KOMI	19-Apr-2002	244,000	0.00385
KOMI	22-Apr-2002	44,000	-0.00545
KOMI	23-Apr-2002	100,000	-0.03758
KOMI	24-Apr-2002	429,500	0.04657
KOMI	25-Apr-2002	1,602,000	0.06917
KOMI	26-Apr-2002	253,000	-0.03499
KOMI	29-Apr-2002	94,500	0.02612
KOMI	30-Apr-2002	100,500	-0.06105
<b>KOMI</b>	<b>01-May-2002</b>	<b>141,000</b>	<b>0.02258</b>
KOMI	02-May-2002	234,000	0.01395
KOMI	03-May-2002	23,500	-0.00812
KOMI	06-May-2002	115,500	0.00786
KOMI	07-May-2002	126,000	-0.00941
KOMI	08-May-2002	51,500	-0.00524
KOMI	10-May-2002	41,500	-0.01573
KOMI	13-May-2002	261,000	0.01243
KOMI	14-May-2002	100,500	-0.00276
KOMI	15-May-2002	24,000	-0.02374
KOMI	16-May-2002	83,000	0.01696



VALUME PERDAGANGAN DAN ABNORMAL RETURN  
SEBELUM DAN SETELAH DIVIDEND OMISIION

NTICKB	TGLEMITEN	VOLTUP	ARDP
MEDC	24-Apr-2002	2,725,000	-0.01629
MEDC	25-Apr-2002	3,001,500	0.01369
MEDC	26-Apr-2002	524,500	-0.00559
MEDC	29-Apr-2002	1,293,500	-0.01674
MEDC	30-Apr-2002	3,151,000	-0.00067
MEDC	01-May-2002	1,812,000	0.01348
MEDC	02-May-2002	3,900,000	0.01968
MEDC	03-May-2002	399,000	-0.00812
MEDC	06-May-2002	549,000	0.00786
MEDC	07-May-2002	4,618,500	-0.02349
<b>MEDC</b>	<b>08-May-2002</b>	<b>1,538,000</b>	<b>0.00905</b>
MEDC	10-May-2002	1,444,000	0.00700
MEDC	13-May-2002	1,012,000	-0.00165
MEDC	14-May-2002	214,000	-0.00276
MEDC	15-May-2002	561,000	-0.01477
MEDC	16-May-2002	3,976,500	0.03145
MEDC	17-May-2002	450,500	-0.01775
MEDC	20-May-2002	1,096,000	0.02323
MEDC	21-May-2002	735,000	0.00303
MEDC	22-May-2002	1,226,500	0.01180
MEDC	23-May-2002	1,101,000	0.01556

VALUME PERDAGANGAN DAN ABNORMAL RETURN  
SEBELUM DAN SETELAH DIVIDEND OMISIION

NTICKB	TGLEMITEN	VOLTUP	ARDP
MTDL	10-May-2002	6,689,500	-0.01626
MTDL	13-May-2002	3,259,500	0.01243
MTDL	14-May-2002	104,240,000	0.09248
MTDL	15-May-2002	66,577,000	-0.00048
MTDL	16-May-2002	27,876,000	0.01696
MTDL	17-May-2002	13,353,000	-0.02520
MTDL	20-May-2002	8,313,500	-0.03570
MTDL	21-May-2002	13,635,000	0.02629
MTDL	22-May-2002	24,863,500	-0.04209
MTDL	23-May-2002	41,262,500	-0.03322
<b>MTDL</b>	<b>24-May-2002</b>	<b>7,646,500</b>	<b>0.01912</b>
MTDL	27-May-2002	5,176,500	-0.01152
MTDL	28-May-2002	9,702,500	-0.02654
MTDL	29-May-2002	16,938,500	-0.01384
MTDL	30-May-2002	10,550,000	-0.00357
MTDL	31-May-2002	12,650,500	0.00987
MTDL	03-Jun-2002	7,960,000	-0.01196
MTDL	04-Jun-2002	4,060,500	0.03506
MTDL	05-Jun-2002	2,074,000	-0.02795
MTDL	06-Jun-2002	6,203,500	-0.01269
MTDL	07-Jun-2002	4,687,500	0.02573

VALUME PERDAGANGAN DAN ABNORMAL RETURN  
SEBELUM DAN SETELAH DIVIDEND OMISIION

NTICKB	TGLEMITEN	VOLTUP	ARDP
RIMO	14-Jun-2002	4,147,500	-0.00912
RIMO	17-Jun-2002	784,500	-0.02940
RIMO	18-Jun-2002	1,425,000	0.00863
RIMO	19-Jun-2002	1,210,000	-0.02144
RIMO	20-Jun-2002	25,000	0.00845
RIMO	21-Jun-2002	20,000	-0.02445
RIMO	24-Jun-2002	385,500	0.04674
RIMO	25-Jun-2002	25,000	0.00357
RIMO	26-Jun-2002	104,500	-0.00623
RIMO	27-Jun-2002	100,000	-0.00669
<b>RIMO</b>	<b>28-Jun-2002</b>	<b>32,500</b>	<b>0.00366</b>
RIMO	01-Jul-2002	0	0.02523
RIMO	02-Jul-2002	79,000	0.01724
RIMO	03-Jul-2002	20,000	-0.05583
RIMO	04-Jul-2002	0	-0.02129
RIMO	05-Jul-2002	0	-0.00830
RIMO	08-Jul-2002	142,000	0.05228
RIMO	09-Jul-2002	0	0.00889
RIMO	10-Jul-2002	5,000	-0.02837
RIMO	11-Jul-2002	24,000	-0.02198
RIMO	12-Jul-2002	306,000	0.01836

VALUME PERDAGANGAN DAN ABNORMAL RETURN  
SEBELUM DAN SETELAH DIVIDEND OMISIION

NTICKB	TGLEMITEN	VOLTUP	ARDP
SMGR	18-Jun-2002	594,500	-0.05979
SMGR	19-Jun-2002	246,500	-0.00714
SMGR	20-Jun-2002	639,500	0.00270
SMGR	21-Jun-2002	314,500	0.01359
SMGR	24-Jun-2002	499,000	-0.00958
SMGR	25-Jun-2002	958,000	0.00357
SMGR	26-Jun-2002	213,000	0.02603
SMGR	27-Jun-2002	194,000	-0.01845
SMGR	28-Jun-2002	430,500	0.00356
SMGR	01-Jul-2002	282,000	-0.00453
<b>SMGR</b>	<b>02-Jul-2002</b>	<b>258,000</b>	<b>0.03564</b>
SMGR	03-Jul-2002	364,000	-0.03133
SMGR	04-Jul-2002	381,500	-0.00871
SMGR	05-Jul-2002	379,500	-0.01451
SMGR	08-Jul-2002	896,500	-0.01468
SMGR	09-Jul-2002	790,500	-0.03627
SMGR	10-Jul-2002	418,000	0.03314
SMGR	11-Jul-2002	150,000	0.01373
SMGR	12-Jul-2002	406,500	0.02079
SMGR	15-Jul-2002	131,000	-0.01535
SMGR	16-Jul-2002	353,000	-0.02744

TVA SEBELUM DAN SETELAH DIVIDEND OMISSION

NTICKB	TGLEMITEN	VOLTUP	Saham Beredar	TVA
ANTM	13-Jun-2002	2,534,500	200,478,003	0.012642
ANTM	14-Jun-2002	1,561,500	200,478,003	0.007789
ANTM	17-Jun-2002	232,500	200,478,003	0.001160
ANTM	18-Jun-2002	571,500	200,478,003	0.002851
ANTM	19-Jun-2002	9,982,500	200,478,003	0.049793
ANTM	20-Jun-2002	3,530,000	200,478,003	0.017608
ANTM	21-Jun-2002	1,776,500	200,478,003	0.008861
ANTM	24-Jun-2002	704,000	200,478,003	0.003512
ANTM	25-Jun-2002	938,000	200,478,003	0.004679
ANTM	26-Jun-2002	1,611,500	200,478,003	0.008038
<b>ANTM</b>	<b>27-Jun-2002</b>	<b>2,741,000</b>	<b>200,478,003</b>	<b>0.013672</b>
ANTM	28-Jun-2002	3,987,000	200,478,003	0.019887
ANTM	01-Jul-2002	2,240,500	200,478,003	0.011176
ANTM	02-Jul-2002	3,739,000	200,478,003	0.018650
ANTM	03-Jul-2002	1,376,000	200,478,003	0.006864
ANTM	04-Jul-2002	1,091,500	200,478,003	0.005444
ANTM	05-Jul-2002	1,675,000	200,478,003	0.008355
ANTM	08-Jul-2002	1,361,000	200,478,003	0.006789
ANTM	09-Jul-2002	1,085,000	200,478,003	0.005412
ANTM	10-Jul-2002	1,701,000	200,478,003	0.008485
ANTM	11-Jul-2002	843,500	200,478,003	0.004207
BASS	22-Aug-2002	22,000	85,105,000	0.000259
BASS	23-Aug-2002	271,000	85,105,000	0.003184
BASS	26-Aug-2002	5,000	85,105,000	0.000059
BASS	27-Aug-2002	237,500	85,105,000	0.002791
BASS	28-Aug-2002	15,500	85,105,000	0.000182
BASS	29-Aug-2002	38,000	85,105,000	0.000447
BASS	30-Aug-2002	465,500	85,105,000	0.005470
BASS	02-Sep-2002	25,000	85,105,000	0.000294
BASS	03-Sep-2002	0	85,105,000	0.000000
BASS	04-Sep-2002	1,000	85,105,000	0.000012
<b>BASS</b>	<b>05-Sep-2002</b>	<b>10,500</b>	<b>85,105,000</b>	<b>0.000123</b>
BASS	06-Sep-2002	11,500	85,105,000	0.000135
BASS	09-Sep-2002	0	85,105,000	0.000000
BASS	10-Sep-2002	6,500	85,105,000	0.000076
BASS	11-Sep-2002	0	85,105,000	0.000000
BASS	12-Sep-2002	4,000	85,105,000	0.000047
BASS	13-Sep-2002	0	85,105,000	0.000000
BASS	16-Sep-2002	0	85,105,000	0.000000
BASS	17-Sep-2002	0	85,105,000	0.000000
BASS	18-Sep-2002	57,500	85,105,000	0.000676
BASS	19-Sep-2002	10,000	85,105,000	0.000118
BHIT	05-Jul-2002	127,000	843,627,334	0.000151
BHIT	08-Jul-2002	540,000	843,627,334	0.000640
BHIT	09-Jul-2002	1,114,500	843,627,334	0.001321
BHIT	10-Jul-2002	375,000	843,627,334	0.000445
BHIT	11-Jul-2002	856,500	843,627,334	0.001015
BHIT	12-Jul-2002	415,000	843,627,334	0.000492
BHIT	15-Jul-2002	627,500	843,627,334	0.000744
BHIT	16-Jul-2002	604,000	843,627,334	0.000716
BHIT	17-Jul-2002	1,461,000	843,627,334	0.001732
BHIT	18-Jul-2002	1,956,500	843,627,334	0.002319

## TVA SEBELUM DAN SETELAH DIVIDEND OMISSION

NTICKB	TGLEMITEN	VOLTUP	Saham Beredar	TVA
<b>BHIT</b>	<b>19-Jul-2002</b>	<b>2,002,500</b>	<b>843,627,334</b>	<b>0.002374</b>
BHIT	22-Jul-2002	875,500	843,627,334	0.001038
BHIT	23-Jul-2002	1,409,000	843,627,334	0.001670
BHIT	24-Jul-2002	1,929,000	843,627,334	0.002287
BHIT	25-Jul-2002	689,500	843,627,334	0.000817
BHIT	26-Jul-2002	1,381,500	843,627,334	0.001638
BHIT	29-Jul-2002	308,500	843,627,334	0.000366
BHIT	30-Jul-2002	265,500	843,627,334	0.000315
BHIT	31-Jul-2002	270,500	843,627,334	0.000321
BHIT	01-Aug-2002	1,741,500	843,627,334	0.002064
BHIT	02-Aug-2002	324,000	843,627,334	0.000384
IKBI	07-May-2002	0	17,224,200	0.000000
IKBI	08-May-2002	0	17,224,200	0.000000
IKBI	10-May-2002	0	17,224,200	0.000000
IKBI	13-May-2002	0	17,224,200	0.000000
IKBI	14-May-2002	0	17,224,200	0.000000
IKBI	15-May-2002	0	17,224,200	0.000000
IKBI	16-May-2002	0	17,224,200	0.000000
IKBI	17-May-2002	0	17,224,200	0.000000
IKBI	20-May-2002	1,500	17,224,200	0.000087
IKBI	21-May-2002	500	17,224,200	0.000029
<b>IKBI</b>	<b>22-May-2002</b>	<b>500</b>	<b>17,224,200</b>	<b>0.000029</b>
IKBI	23-May-2002	2,000	17,224,200	0.000116
IKBI	24-May-2002	80,000	17,224,200	0.004645
IKBI	27-May-2002	0	17,224,200	0.000000
IKBI	28-May-2002	44,000	17,224,200	0.002555
IKBI	29-May-2002	2,500	17,224,200	0.000145
IKBI	30-May-2002	20,000	17,224,200	0.001161
IKBI	31-May-2002	4,000	17,224,200	0.000232
IKBI	03-Jun-2002	500	17,224,200	0.000029
IKBI	04-Jun-2002	5,000	17,224,200	0.000290
IKBI	05-Jun-2002	0	17,224,200	0.000000
INTA	12-Jun-2002	261,000	1,816,000	0.143722
INTA	13-Jun-2002	59,000	1,816,000	0.032489
INTA	14-Jun-2002	500	1,816,000	0.000275
INTA	17-Jun-2002	0	1,816,000	0.000000
INTA	18-Jun-2002	11,500	1,816,000	0.006333
INTA	19-Jun-2002	3,000	1,816,000	0.001652
INTA	20-Jun-2002	1,000	1,816,000	0.000551
INTA	21-Jun-2002	0	1,816,000	0.000000
INTA	24-Jun-2002	0	1,816,000	0.000000
INTA	25-Jun-2002	500	1,816,000	0.000275
<b>INTA</b>	<b>26-Jun-2002</b>	<b>4,000</b>	<b>1,816,000</b>	<b>0.002203</b>
INTA	27-Jun-2002	3,000	1,816,000	0.001652
INTA	28-Jun-2002	11,500	1,816,000	0.006333
INTA	01-Jul-2002	10,000	1,816,000	0.005507
INTA	02-Jul-2002	24,000	1,816,000	0.013216
INTA	03-Jul-2002	0	1,816,000	0.000000
INTA	04-Jul-2002	42,500	1,816,000	0.023403
INTA	05-Jul-2002	19,500	1,816,000	0.010738
INTA	08-Jul-2002	0	1,816,000	0.000000
INTA	09-Jul-2002	8,000	1,816,000	0.004405

## TVA SEBELUM DAN SETELAH DIVIDEND OMISSION

NTICKB	TGLEMITEN	VOLTUP	Saham Beredar	TVA
INTA	10-Jul-2002	0	1,816,000	0.000000
KOMI	17-Apr-2002	828,000	81,164,125	0.010202
KOMI	18-Apr-2002	155,500	81,164,125	0.001916
KOMI	19-Apr-2002	244,000	81,164,125	0.003006
KOMI	22-Apr-2002	44,000	81,164,125	0.000542
KOMI	23-Apr-2002	100,000	81,164,125	0.001232
KOMI	24-Apr-2002	429,500	81,164,125	0.005292
KOMI	25-Apr-2002	1,602,000	81,164,125	0.019738
KOMI	26-Apr-2002	253,000	81,164,125	0.003117
KOMI	29-Apr-2002	94,500	81,164,125	0.001164
KOMI	30-Apr-2002	100,500	81,164,125	0.001238
<b>KOMI</b>	<b>01-May-2002</b>	<b>141,000</b>	<b>81,164,125</b>	<b>0.001737</b>
KOMI	02-May-2002	234,000	81,164,125	0.002883
KOMI	03-May-2002	23,500	81,164,125	0.000290
KOMI	06-May-2002	115,500	81,164,125	0.001423
KOMI	07-May-2002	126,000	81,164,125	0.001552
KOMI	08-May-2002	51,500	81,164,125	0.000635
KOMI	10-May-2002	41,500	81,164,125	0.000511
KOMI	13-May-2002	261,000	81,164,125	0.003216
KOMI	14-May-2002	100,500	81,164,125	0.001238
KOMI	15-May-2002	24,000	81,164,125	0.000296
KOMI	16-May-2002	83,000	81,164,125	0.001023
MEDC	24-Apr-2002	2,725,000	2,624,422,310	0.001038
MEDC	25-Apr-2002	3,001,500	2,624,422,310	0.001144
MEDC	26-Apr-2002	524,500	2,624,422,310	0.000200
MEDC	29-Apr-2002	1,293,500	2,624,422,310	0.000493
MEDC	30-Apr-2002	3,151,000	2,624,422,310	0.001201
MEDC	01-May-2002	1,812,000	2,624,422,310	0.000690
MEDC	02-May-2002	3,900,000	2,624,422,310	0.001486
MEDC	03-May-2002	399,000	2,624,422,310	0.000152
MEDC	06-May-2002	549,000	2,624,422,310	0.000209
MEDC	07-May-2002	4,618,500	2,624,422,310	0.001760
<b>MEDC</b>	<b>08-May-2002</b>	<b>1,538,000</b>	<b>2,624,422,310</b>	<b>0.000586</b>
MEDC	10-May-2002	1,444,000	2,624,422,310	0.000550
MEDC	13-May-2002	1,012,000	2,624,422,310	0.000386
MEDC	14-May-2002	214,000	2,624,422,310	0.000082
MEDC	15-May-2002	561,000	2,624,422,310	0.000214
MEDC	16-May-2002	3,976,500	2,624,422,310	0.001515
MEDC	17-May-2002	450,500	2,624,422,310	0.000172
MEDC	20-May-2002	1,096,000	2,624,422,310	0.000418
MEDC	21-May-2002	735,000	2,624,422,310	0.000280
MEDC	22-May-2002	1,226,500	2,624,422,310	0.000467
MEDC	23-May-2002	1,101,000	2,624,422,310	0.000420
MTDL	10-May-2002	6,689,500	75,037,503	0.089149
MTDL	13-May-2002	3,259,500	75,037,503	0.043438
MTDL	14-May-2002	104,240,000	75,037,503	1.389172
MTDL	15-May-2002	66,577,000	75,037,503	0.887250
MTDL	16-May-2002	27,876,000	75,037,503	0.371494
MTDL	17-May-2002	13,353,000	75,037,503	0.177951
MTDL	20-May-2002	8,313,500	75,037,503	0.110791
MTDL	21-May-2002	13,635,000	75,037,503	0.181709
MTDL	22-May-2002	24,863,500	75,037,503	0.331348

TVA SEBELUM DAN SETELAH DIVIDEND OMISSION

NTICKB	TGLEMITEN	VOLTUP	Saham Beredar	TVA
MTDL	23-May-2002	41,262,500	75,037,503	0.549892
<b>MTDL</b>	<b>24-May-2002</b>	<b>7,646,500</b>	<b>75,037,503</b>	<b>0.101902</b>
MTDL	27-May-2002	5,176,500	75,037,503	0.068986
MTDL	28-May-2002	9,702,500	75,037,503	0.129302
MTDL	29-May-2002	16,938,500	75,037,503	0.225734
MTDL	30-May-2002	10,550,000	75,037,503	0.140596
MTDL	31-May-2002	12,650,500	75,037,503	0.168589
MTDL	03-Jun-2002	7,960,000	75,037,503	0.106080
MTDL	04-Jun-2002	4,060,500	75,037,503	0.054113
MTDL	05-Jun-2002	2,074,000	75,037,503	0.027640
MTDL	06-Jun-2002	6,203,500	75,037,503	0.082672
MTDL	07-Jun-2002	4,687,500	75,037,503	0.062469
RIMO	14-Jun-2002	4,147,500	10,953,500	0.378646
RIMO	17-Jun-2002	784,500	10,953,500	0.071621
RIMO	18-Jun-2002	1,425,000	10,953,500	0.130095
RIMO	19-Jun-2002	1,210,000	10,953,500	0.110467
RIMO	20-Jun-2002	25,000	10,953,500	0.002282
RIMO	21-Jun-2002	20,000	10,953,500	0.001826
RIMO	24-Jun-2002	385,500	10,953,500	0.035194
RIMO	25-Jun-2002	25,000	10,953,500	0.002282
RIMO	26-Jun-2002	104,500	10,953,500	0.009540
RIMO	27-Jun-2002	100,000	10,953,500	0.009130
<b>RIMO</b>	<b>28-Jun-2002</b>	<b>32,500</b>	<b>10,953,500</b>	<b>0.002967</b>
RIMO	01-Jul-2002	0	10,953,500	0.000000
RIMO	02-Jul-2002	79,000	10,953,500	0.007212
RIMO	03-Jul-2002	20,000	10,953,500	0.001826
RIMO	04-Jul-2002	0	10,953,500	0.000000
RIMO	05-Jul-2002	0	10,953,500	0.000000
RIMO	08-Jul-2002	142,000	10,953,500	0.012964
RIMO	09-Jul-2002	0	10,953,500	0.000000
RIMO	10-Jul-2002	5,000	10,953,500	0.000456
RIMO	11-Jul-2002	24,000	10,953,500	0.002191
RIMO	12-Jul-2002	306,000	10,953,500	0.027936
SMGR	18-Jun-2002	594,500	280,782,160	0.002117
SMGR	19-Jun-2002	246,500	280,782,160	0.000878
SMGR	20-Jun-2002	639,500	280,782,160	0.002278
SMGR	21-Jun-2002	314,500	280,782,160	0.001120
SMGR	24-Jun-2002	499,000	280,782,160	0.001777
SMGR	25-Jun-2002	958,000	280,782,160	0.003412
SMGR	26-Jun-2002	213,000	280,782,160	0.000759
SMGR	27-Jun-2002	194,000	280,782,160	0.000691
SMGR	28-Jun-2002	430,500	280,782,160	0.001533
SMGR	01-Jul-2002	282,000	280,782,160	0.001004
<b>SMGR</b>	<b>02-Jul-2002</b>	<b>258,000</b>	<b>280,782,160</b>	<b>0.000919</b>
SMGR	03-Jul-2002	364,000	280,782,160	0.001296
SMGR	04-Jul-2002	381,500	280,782,160	0.001359
SMGR	05-Jul-2002	379,500	280,782,160	0.001352
SMGR	08-Jul-2002	896,500	280,782,160	0.003193
SMGR	09-Jul-2002	790,500	280,782,160	0.002815
SMGR	10-Jul-2002	418,000	280,782,160	0.001489
SMGR	11-Jul-2002	150,000	280,782,160	0.000534
SMGR	12-Jul-2002	406,500	280,782,160	0.001448



TVA SEBELUM DAN SETELAH DIVIDEND OMISSION

NTICKB	TGLEMITEN	VOLTUP	Saham Beredar	TVA
SMGR	15-Jul-2002	131,000	280,782,160	0.000467
SMGR	16-Jul-2002	353,000	280,782,160	0.001257

Kode Saham	Tanggal	Harga Penutupan	Return Saham	Abnormal Return
AKSI	04-Jun-2003	395	0.01282	0.01259
AKSI	05-Jun-2003	395	0.00000	-0.00074
AKSI	06-Jun-2003	390	-0.01266	-0.01261
AKSI	09-Jun-2003	395	0.01282	0.01167
AKSI	10-Jun-2003	390	-0.01266	-0.01269
AKSI	11-Jun-2003	395	0.01282	0.01328
AKSI	12-Jun-2003	395	0.00000	0.00159
AKSI	13-Jun-2003	395	0.00000	-0.00100
AKSI	16-Jun-2003	375	-0.05063	-0.04985
AKSI	17-Jun-2003	390	0.04000	0.04023
<b>AKSI</b>	<b>18-Jun-2003</b>	<b>390</b>	<b>0.00000</b>	<b>0.00037</b>
AKSI	19-Jun-2003	395	0.01282	0.01231
AKSI	20-Jun-2003	390	-0.01266	-0.01278
AKSI	23-Jun-2003	390	0.00000	0.00038
AKSI	24-Jun-2003	390	0.00000	0.00046
AKSI	25-Jun-2003	395	0.01282	0.01281
AKSI	26-Jun-2003	390	-0.01266	-0.01246
AKSI	27-Jun-2003	395	0.01282	0.01190
AKSI	30-Jun-2003	395	0.00000	0.00013
AKSI	01-Jul-2003	390	-0.01266	-0.01268
AKSI	02-Jul-2003	390	0.00000	-0.00004

Kode Saham	Tanggal	Harga Penutupan	Return Saham	Abnormal Return
ALFA	16-Jun-2003	725	0.00000	-0.00029
ALFA	17-Jun-2003	725	0.00000	0.00311
ALFA	18-Jun-2003	700	-0.03448	-0.02986
ALFA	19-Jun-2003	700	0.00000	-0.00313
ALFA	20-Jun-2003	700	0.00000	0.00000
ALFA	23-Jun-2003	700	0.00000	0.00415
ALFA	24-Jun-2003	675	-0.03571	-0.03067
ALFA	25-Jun-2003	700	0.03704	0.03798
ALFA	26-Jun-2003	675	-0.03571	-0.03302
ALFA	27-Jun-2003	700	0.03704	0.03139
<b>ALFA</b>	<b>30-Jun-2003</b>	<b>700</b>	<b>0.00000</b>	<b>0.00193</b>
ALFA	01-Jul-2003	700	0.00000	0.00088
ALFA	02-Jul-2003	700	0.00000	0.00071
ALFA	03-Jul-2003	700	0.00000	-0.00023
ALFA	04-Jul-2003	675	-0.03571	-0.03195
ALFA	07-Jul-2003	675	0.00000	-0.00447
ALFA	08-Jul-2003	675	0.00000	-0.00427
ALFA	09-Jul-2003	675	0.00000	0.00007
ALFA	10-Jul-2003	675	0.00000	0.00213
ALFA	11-Jul-2003	675	0.00000	-0.00366
ALFA	14-Jul-2003	700	0.03704	0.03019

Kode Saham	Tanggal	Harga Penutupan	Return Saham	Abnormal Return
BATI	28-Apr-2003	9,150	0.00000	0.00055
BATI	29-Apr-2003	9,200	0.00546	0.00346
BATI	30-Apr-2003	9,200	0.00000	-0.00096
BATI	01-May-2003	9,200	0.00000	-0.00019
BATI	02-May-2003	9,200	0.00000	0.00062
BATI	05-May-2003	9,200	0.00000	-0.00149
BATI	06-May-2003	9,550	0.03804	0.03620
BATI	07-May-2003	9,500	-0.00524	-0.00774
BATI	08-May-2003	9,450	-0.00526	-0.00594
BATI	09-May-2003	9,250	-0.02116	-0.02090
<b>BATI</b>	<b>12-May-2003</b>	<b>9,300</b>	<b>0.00541</b>	<b>0.00464</b>
BATI	13-May-2003	9,300	0.00000	0.00007
BATI	14-May-2003	9,400	0.01075	0.01062
BATI	19-May-2003	9,400	0.00000	0.00036
BATI	20-May-2003	9,250	-0.01596	-0.01683
BATI	21-May-2003	9,250	0.00000	-0.00002
BATI	22-May-2003	9,200	-0.00541	-0.00526
BATI	23-May-2003	9,200	0.00000	-0.00087
BATI	26-May-2003	9,350	0.01630	0.01538
BATI	27-May-2003	9,350	0.00000	-0.00027
BATI	28-May-2003	9,450	0.01070	0.00756

Kode Saham	Tanggal	Harga Penutupan	Return Saham	Abnormal Return
CLPI	28-Apr-2003	380	0.00000	0.00130
CLPI	29-Apr-2003	380	0.00000	-0.00394
CLPI	30-Apr-2003	380	0.00000	-0.00190
CLPI	01-May-2003	380	0.00000	-0.00037
CLPI	02-May-2003	385	0.01316	0.01427
CLPI	05-May-2003	390	0.01299	0.00971
CLPI	06-May-2003	395	0.01282	0.01141
CLPI	07-May-2003	405	0.02532	0.02189
CLPI	08-May-2003	400	-0.01235	-0.01162
CLPI	09-May-2003	395	-0.01250	-0.01195
<b>CLPI</b>	<b>12-May-2003</b>	<b>405</b>	<b>0.02532</b>	<b>0.02360</b>
CLPI	13-May-2003	405	0.00000	0.00017
CLPI	14-May-2003	400	-0.01235	-0.01004
CLPI	19-May-2003	400	0.00000	0.00358
CLPI	20-May-2003	410	0.02500	0.02182
CLPI	21-May-2003	420	0.02439	0.02332
CLPI	22-May-2003	415	-0.01190	-0.01237
CLPI	23-May-2003	410	-0.01205	-0.01504
CLPI	26-May-2003	415	0.01220	0.00845
CLPI	27-May-2003	405	-0.02410	-0.02488
CLPI	28-May-2003	415	0.02469	0.01868

Kode Saham:	Tanggal	Harga Penutupan	Return Saham	Abnormal Return
CMPP	31-Mar-2003	300	0.00000	0.00717
CMPP	01-Apr-2003	300	0.00000	-0.00207
CMPP	03-Apr-2003	300	0.00000	-0.00588
CMPP	04-Apr-2003	300	0.00000	-0.00885
CMPP	07-Apr-2003	300	0.00000	-0.02103
CMPP	08-Apr-2003	300	0.00000	0.00080
CMPP	09-Apr-2003	300	0.00000	-0.00934
CMPP	10-Apr-2003	300	0.00000	-0.00117
CMPP	11-Apr-2003	275	-0.08333	-0.08867
CMPP	14-Apr-2003	275	0.00000	0.00295
<b>CMPP</b>	<b>15-Apr-2003</b>	<b>275</b>	<b>0.00000</b>	<b>-0.00244</b>
CMPP	16-Apr-2003	275	0.00000	-0.00316
CMPP	17-Apr-2003	325	0.18182	0.17903
CMPP	21-Apr-2003	325	0.00000	-0.00478
CMPP	22-Apr-2003	325	0.00000	0.00150
CMPP	23-Apr-2003	325	0.00000	-0.00531
CMPP	24-Apr-2003	325	0.00000	-0.00032
CMPP	25-Apr-2003	325	0.00000	0.00454
CMPP	28-Apr-2003	255	-0.21538	-0.21010
CMPP	29-Apr-2003	340	0.33333	0.29481
CMPP	30-Apr-2003	325	-0.04412	-0.06248

Kode Saham	Tanggal	Harga Penutupan	Return Saham	Abnormal Return
DPNS	13-Jun-2003	345	0.00000	-0.01435
DPNS	16-Jun-2003	345	0.00000	-0.00659
DPNS	17-Jun-2003	315	-0.08696	-0.08542
DPNS	18-Jun-2003	320	0.01587	0.02000
DPNS	19-Jun-2003	315	-0.01563	-0.02661
DPNS	20-Jun-2003	300	-0.04762	-0.05254
DPNS	23-Jun-2003	290	-0.03333	-0.02907
DPNS	24-Jun-2003	280	-0.03448	-0.02871
DPNS	25-Jun-2003	285	0.01786	0.01574
DPNS	26-Jun-2003	285	0.00000	0.00116
DPNS	<b>27-Jun-2003</b>	<b>285</b>	<b>0.00000</b>	<b>-0.01335</b>
DPNS	30-Jun-2003	285	0.00000	-0.00041
DPNS	01-Jul-2003	285	0.00000	-0.00221
DPNS	02-Jul-2003	285	0.00000	-0.00250
DPNS	03-Jul-2003	285	0.00000	-0.00411
DPNS	04-Jul-2003	285	0.00000	0.00254
DPNS	07-Jul-2003	285	0.00000	-0.01098
DPNS	08-Jul-2003	285	0.00000	-0.01060
DPNS	09-Jul-2003	275	-0.03509	-0.03861
DPNS	10-Jul-2003	275	0.00000	-0.00015
DPNS	11-Jul-2003	275	0.00000	-0.00957

Kode Saham	Tanggal	Harga Penutupan	Return Saham	Abnormal Return
DYNA	03-Jun-2003	1,175	-0.02083	-0.01355
DYNA	04-Jun-2003	1,225	0.04255	0.03457
DYNA	05-Jun-2003	1,350	0.10204	0.07958
DYNA	06-Jun-2003	1,325	-0.01852	-0.01914
DYNA	09-Jun-2003	1,350	0.01887	-0.00807
DYNA	10-Jun-2003	1,350	0.00000	-0.00262
DYNA	11-Jun-2003	1,350	0.00000	0.00885
DYNA	12-Jun-2003	1,350	0.00000	0.03516
DYNA	13-Jun-2003	1,400	0.03704	0.00945
DYNA	16-Jun-2003	1,400	0.00000	-0.00916
<b>DYNA</b>	<b>17-Jun-2003</b>	<b>1,450</b>	<b>0.03571</b>	<b>0.04269</b>
DYNA	18-Jun-2003	1,475	0.01724	0.02901
DYNA	19-Jun-2003	1,500	0.01695	-0.00513
DYNA	20-Jun-2003	1,500	0.00000	-0.00838
DYNA	23-Jun-2003	1,350	-0.10000	-0.08861
DYNA	24-Jun-2003	1,375	0.01852	0.03255
DYNA	25-Jun-2003	1,325	-0.03636	-0.03961
DYNA	26-Jun-2003	1,350	0.01887	0.02279
DYNA	27-Jun-2003	1,375	0.01852	-0.00962
DYNA	30-Jun-2003	1,350	-0.01818	-0.01764
DYNA	01-Jul-2003	1,375	0.01852	0.01506



Kode Saham	Tanggal	Harga Penutupan	Return Saham	Abnormal Return
ERTX	13-Jun-2003	225	0.00000	-0.00802
ERTX	16-Jun-2003	225	0.00000	-0.00275
ERTX	17-Jun-2003	225	0.00000	0.00188
ERTX	18-Jun-2003	225	0.00000	0.00359
ERTX	19-Jun-2003	225	0.00000	-0.00623
ERTX	20-Jun-2003	225	0.00000	-0.00227
ERTX	23-Jun-2003	225	0.00000	0.00299
ERTX	24-Jun-2003	225	0.00000	0.00376
ERTX	25-Jun-2003	225	0.00000	-0.00107
ERTX	26-Jun-2003	180	-0.20000	-0.19674
ERTX	27-Jun-2003	180	0.00000	-0.00714
ERTX	30-Jun-2003	180	0.00000	0.00214
ERTX	01-Jul-2003	180	0.00000	0.00085
ERTX	02-Jul-2003	180	0.00000	0.00064
ERTX	03-Jul-2003	180	0.00000	-0.00051
ERTX	04-Jul-2003	180	0.00000	0.00425
ERTX	07-Jul-2003	180	0.00000	-0.00544
ERTX	08-Jul-2003	180	0.00000	-0.00520
ERTX	09-Jul-2003	180	0.00000	-0.00009
ERTX	10-Jul-2003	180	0.00000	0.00233
ERTX	11-Jul-2003	180	0.00000	-0.00447

Kode Saham	Tanggal	Harga Penutupan	Return Saham	Abnormal Return
ESTI	11-Jun-2003	85	0.00000	0.01494
ESTI	12-Jun-2003	85	0.00000	0.02435
ESTI	13-Jun-2003	85	0.00000	0.00241
ESTI	16-Jun-2003	90	0.05882	0.06663
ESTI	17-Jun-2003	95	0.05556	0.06793
ESTI	18-Jun-2003	95	0.00000	0.01429
ESTI	19-Jun-2003	95	0.00000	0.00289
ESTI	20-Jun-2003	95	0.00000	0.00752
ESTI	23-Jun-2003	95	0.00000	0.01360
ESTI	24-Jun-2003	95	0.00000	0.01442
<b>ESTI</b>	<b>25-Jun-2003</b>	<b>95</b>	<b>0.00000</b>	<b>0.00892</b>
ESTI	26-Jun-2003	95	0.00000	0.01119
ESTI	27-Jun-2003	95	0.00000	0.00099
ESTI	30-Jun-2003	95	0.00000	0.01012
ESTI	01-Jul-2003	95	0.00000	0.00885
ESTI	02-Jul-2003	95	0.00000	0.00765
ESTI	03-Jul-2003	95	0.00000	0.00652
ESTI	04-Jul-2003	95	0.00000	0.01116
ESTI	07-Jul-2003	95	0.00000	0.00166
ESTI	08-Jul-2003	95	0.00000	0.00184
ESTI	09-Jul-2003	95	0.00000	0.00691

Kode Saham	Tanggal	Harga Penutupan	Return Saham	Abnormal Return
FPNI	13-Jun-2003	325	0.00000	-0.00238
FPNI	16-Jun-2003	325	0.00000	-0.00135
FPNI	17-Jun-2003	315	-0.03077	-0.03109
FPNI	18-Jun-2003	310	-0.01587	-0.01567
FPNI	19-Jun-2003	310	0.00000	-0.00236
FPNI	20-Jun-2003	300	-0.03226	-0.03258
FPNI	23-Jun-2003	300	0.00000	0.00102
FPNI	24-Jun-2003	300	0.00000	0.00121
FPNI	25-Jun-2003	300	0.00000	-0.00002
FPNI	26-Jun-2003	300	0.00000	0.00049
<b>FPNI</b>	<b>27-Jun-2003</b>	<b>285</b>	<b>-0.05000</b>	<b>-0.05103</b>
FPNI	30-Jun-2003	280	-0.01754	-0.01739
FPNI	01-Jul-2003	280	0.00000	-0.00002
FPNI	02-Jul-2003	280	0.00000	-0.00005
FPNI	03-Jul-2003	280	0.00000	-0.00020
FPNI	04-Jul-2003	280	0.00000	0.00044
FPNI	07-Jul-2003	280	0.00000	-0.00087
FPNI	08-Jul-2003	280	0.00000	-0.00084
FPNI	09-Jul-2003	280	0.00000	-0.00015
FPNI	10-Jul-2003	290	0.03571	0.03587
FPNI	11-Jul-2003	290	0.00000	-0.00063

Kode Saham	Tanggal	Harga Penutupan	Return Saham	Abnormal Return
HEXA	05-Jun-2003	650	0.04000	0.02740
HEXA	06-Jun-2003	650	0.00000	-0.00339
HEXA	09-Jun-2003	650	0.00000	-0.01485
HEXA	10-Jun-2003	675	0.03846	0.03419
HEXA	11-Jun-2003	650	-0.03704	-0.03619
HEXA	12-Jun-2003	625	-0.03846	-0.02369
HEXA	13-Jun-2003	625	0.00000	-0.01580
HEXA	16-Jun-2003	650	0.04000	0.03303
HEXA	17-Jun-2003	625	-0.03846	-0.03744
HEXA	18-Jun-2003	675	0.08000	0.08338
HEXA	19-Jun-2003	675	0.00000	-0.01239
HEXA	20-Jun-2003	650	-0.03704	-0.04306
HEXA	23-Jun-2003	650	0.00000	0.00238
HEXA	24-Jun-2003	625	-0.03846	-0.03449
HEXA	25-Jun-2003	625	0.00000	-0.00412
HEXA	26-Jun-2003	625	0.00000	-0.00075
HEXA	27-Jun-2003	625	0.00000	-0.01465
HEXA	30-Jun-2003	625	0.00000	-0.00136
HEXA	01-Jul-2003	625	0.00000	-0.00321
HEXA	02-Jul-2003	625	0.00000	-0.00352
HEXA	03-Jul-2003	625	0.00000	-0.00517

Kode Saham	Tanggal	Harga Penutupan	Return Saham	Abnormal Return
IATG	10-Jun-2003	500	0.00000	0.00112
IATG	11-Jun-2003	500	0.00000	-0.00117
IATG	12-Jun-2003	500	0.00000	-0.00669
IATG	13-Jun-2003	500	0.00000	0.00584
IATG	16-Jun-2003	525	0.05000	0.05218
IATG	17-Jun-2003	500	-0.04762	-0.04840
IATG	18-Jun-2003	500	0.00000	-0.00184
IATG	19-Jun-2003	500	0.00000	0.00423
IATG	20-Jun-2003	575	0.15000	0.15075
IATG	23-Jun-2003	575	0.00000	-0.00234
<b>IATG</b>	<b>24-Jun-2003</b>	<b>575</b>	<b>0.00000</b>	<b>-0.00279</b>
IATG	25-Jun-2003	525	-0.08696	-0.08592
IATG	26-Jun-2003	500	-0.04762	-0.04766
IATG	27-Jun-2003	600	0.20000	0.20074
IATG	30-Jun-2003	700	0.16667	0.16448
IATG	01-Jul-2003	525	-0.25000	-0.24998
IATG	02-Jul-2003	500	-0.04762	-0.04657
IATG	03-Jul-2003	500	0.00000	0.00119
IATG	04-Jul-2003	500	0.00000	0.00058
IATG	07-Jul-2003	500	0.00000	0.00182
IATG	08-Jul-2003	525	0.05000	0.05036

Kode Saham	Tanggal	Harga Penutupan	Return Saham	Abnormal Return
MRAT	09-Jun-2003	550	0.00000	-0.01020
MRAT	10-Jun-2003	525	-0.04545	-0.04861
MRAT	11-Jun-2003	525	0.00000	-0.00026
MRAT	12-Jun-2003	500	-0.04762	-0.03889
MRAT	13-Jun-2003	525	0.05000	0.03893
MRAT	16-Jun-2003	500	-0.04762	-0.05261
MRAT	17-Jun-2003	475	-0.05000	-0.04856
MRAT	18-Jun-2003	500	0.05263	0.05471
MRAT	19-Jun-2003	525	0.05000	0.04085
MRAT	20-Jun-2003	500	-0.04762	-0.05210
MRAT	23-Jun-2003	500	0.00000	0.00166
MRAT	24-Jun-2003	500	0.00000	0.00259
MRAT	25-Jun-2003	500	0.00000	-0.00308
MRAT	26-Jun-2003	500	0.00000	-0.00072
MRAT	27-Jun-2003	525	0.05000	0.03809
MRAT	30-Jun-2003	525	0.00000	-0.00175
MRAT	01-Jul-2003	525	0.00000	-0.00316
MRAT	02-Jul-2003	500	-0.04762	-0.05002
MRAT	03-Jul-2003	500	0.00000	-0.00366
MRAT	04-Jul-2003	525	0.05000	0.05042
MRAT	07-Jul-2003	525	0.00000	-0.00976

Kode Saham	Tanggal	Harga Penutupan	Return Saham	Abnormal Return
PLIN	01-May-2003	3,500	0.00000	0.00058
PLIN	02-May-2003	3,500	0.00000	0.00236
PLIN	05-May-2003	3,500	0.00000	-0.00241
PLIN	06-May-2003	3,500	0.00000	-0.00039
PLIN	07-May-2003	3,500	0.00000	-0.00177
PLIN	08-May-2003	3,500	0.00000	0.00157
PLIN	09-May-2003	3,500	0.00000	0.00142
PLIN	12-May-2003	3,500	0.00000	-0.00022
PLIN	14-May-2003	3,500	0.00000	0.00255
PLIN	19-May-2003	3,500	0.00000	0.00337
PLIN	20-May-2003	3,500	0.00000	-0.00090
PLIN	21-May-2003	3,500	0.00000	0.00096
PLIN	22-May-2003	3,500	0.00000	0.00131
PLIN	23-May-2003	3,500	0.00000	-0.00088
PLIN	26-May-2003	3,500	0.00000	-0.00067
PLIN	27-May-2003	3,500	0.00000	0.00052
PLIN	28-May-2003	3,500	0.00000	-0.00219
PLIN	29-May-2003	3,500	0.00000	0.00052
PLIN	02-Jun-2003	3,500	0.00000	-0.00168
PLIN	03-Jun-2003	3,500	0.00000	0.00178
PLIN	04-Jun-2003	3,600	0.02857	0.02905

Kode Saham	Tanggal	Harga Penutupan	Return Saham	Abnormal Return
POOL	31-Jan-2003	1,250	0.00000	0.00000
POOL	03-Feb-2003	1,250	0.00000	0.00000
POOL	04-Feb-2003	1,250	0.00000	0.00000
POOL	05-Feb-2003	1,250	0.00000	0.00000
POOL	06-Feb-2003	1,250	0.00000	0.00000
POOL	07-Feb-2003	1,250	0.00000	0.00000
POOL	10-Feb-2003	1,250	0.00000	0.00000
POOL	11-Feb-2003	1,250	0.00000	0.00000
POOL	13-Feb-2003	1,250	0.00000	0.00000
POOL	14-Feb-2003	1,250	0.00000	0.00000
POOL	<b>17-Feb-2003</b>	<b>1,250</b>	<b>0.00000</b>	<b>0.00000</b>
POOL	18-Feb-2003	1,250	0.00000	0.00000
POOL	19-Feb-2003	1,250	0.00000	0.00000
POOL	20-Feb-2003	1,250	0.00000	0.00000
POOL	21-Feb-2003	1,250	0.00000	0.00000
POOL	24-Feb-2003	1,250	0.00000	0.00000
POOL	25-Feb-2003	1,250	0.00000	0.00000
POOL	26-Feb-2003	1,250	0.00000	0.00000
POOL	27-Feb-2003	1,250	0.00000	0.00000
POOL	28-Feb-2003	1,250	0.00000	0.00000
POOL	04-Mar-2003	1,250	0.00000	0.00000



Kode Saham	Tanggal	Harga Penutupan	Return Saham	Abnormal Return
RYAN	07-May-2003	5	0.00000	0.00000
RYAN	08-May-2003	5	0.00000	0.00000
RYAN	09-May-2003	5	0.00000	0.00000
RYAN	12-May-2003	5	0.00000	0.00000
RYAN	13-May-2003	5	0.00000	0.00000
RYAN	14-May-2003	5	0.00000	0.00000
RYAN	19-May-2003	5	0.00000	0.00000
RYAN	20-May-2003	5	0.00000	0.00000
RYAN	21-May-2003	5	0.00000	0.00000
RYAN	22-May-2003	5	0.00000	0.00000
RYAN	<b>23-May-2003</b>	<b>5</b>	<b>0.00000</b>	<b>0.00000</b>
RYAN	26-May-2003	5	0.00000	0.00000
RYAN	27-May-2003	5	0.00000	0.00000
RYAN	28-May-2003	5	0.00000	0.00000
RYAN	29-May-2003	5	0.00000	0.00000
RYAN	02-Jun-2003	5	0.00000	0.00000
RYAN	03-Jun-2003	5	0.00000	0.00000
RYAN	04-Jun-2003	5	0.00000	0.00000
RYAN	05-Jun-2003	5	0.00000	0.00000
RYAN	06-Jun-2003	5	0.00000	0.00000
RYAN	09-Jun-2003	5	0.00000	0.00000

Kode Saham	Tanggal	Harga Penutupan	Return Saham	Abnormal Return
TIRT	03-Jun-2003	125	0.00000	-0.00105
TIRT	04-Jun-2003	135	0.08000	0.07635
TIRT	05-Jun-2003	140	0.03704	0.03171
TIRT	06-Jun-2003	140	0.00000	-0.00284
TIRT	09-Jun-2003	135	-0.03571	-0.04011
TIRT	10-Jun-2003	135	0.00000	-0.00206
TIRT	11-Jun-2003	135	0.00000	-0.00095
TIRT	12-Jun-2003	135	0.00000	0.00180
TIRT	13-Jun-2003	135	0.00000	-0.00437
TIRT	16-Jun-2003	135	0.00000	-0.00259
TIRT	17-Jun-2003	130	-0.03704	-0.03794
TIRT	18-Jun-2003	125	-0.03846	-0.03839
TIRT	19-Jun-2003	125	0.00000	-0.00433
TIRT	20-Jun-2003	120	-0.04000	-0.04156
TIRT	23-Jun-2003	120	0.00000	0.00076
TIRT	24-Jun-2003	120	0.00000	0.00110
TIRT	25-Jun-2003	125	0.04167	0.03964
TIRT	26-Jun-2003	125	0.00000	-0.00115
TIRT	27-Jun-2003	120	-0.04000	-0.04343
TIRT	30-Jun-2003	120	0.00000	-0.00066
TIRT	01-Jul-2003	120	0.00000	-0.00104

Kode Saham	Tanggal	Volume Perdagangan	Saham Beredar	TVA
AKSI	04-Jun-2003	35,000	17,030,000	0.000294
AKSI	05-Jun-2003	34,500	17,030,000	0.000264
AKSI	06-Jun-2003	33,500	17,030,000	0.000206
AKSI	09-Jun-2003	24,000	17,030,000	0.001409
AKSI	10-Jun-2003	33,500	17,030,000	0.000206
AKSI	11-Jun-2003	35,000	17,030,000	0.000294
AKSI	12-Jun-2003	34,500	17,030,000	0.000264
AKSI	13-Jun-2003	34,500	17,030,000	0.000264
AKSI	16-Jun-2003	16,500	17,030,000	0.000969
AKSI	17-Jun-2003	33,500	17,030,000	0.000206
AKSI	18-Jun-2003	3,000	17,030,000	0.000176
AKSI	19-Jun-2003	34,000	17,030,000	0.000235
AKSI	20-Jun-2003	34,500	17,030,000	0.000264
AKSI	23-Jun-2003	34,000	17,030,000	0.000235
AKSI	24-Jun-2003	35,000	17,030,000	0.000294
AKSI	25-Jun-2003	35,000	17,030,000	0.000294
AKSI	26-Jun-2003	33,500	17,030,000	0.000206
AKSI	27-Jun-2003	34,500	17,030,000	0.000264
AKSI	30-Jun-2003	35,000	17,030,000	0.000294
AKSI	01-Jul-2003	3,500	17,030,000	0.000206
AKSI	02-Jul-2003	4,500	17,030,000	0.000264

Kode Saham	Tanggal	Volume Perdagangan	Saham Beredar	TVA
ALFA	16-Jun-2003	0	27,138,000	0.000000
ALFA	17-Jun-2003	0	27,138,000	0.000000
ALFA	18-Jun-2003	42,500	27,138,000	0.001566
ALFA	19-Jun-2003	10,000	27,138,000	0.000368
ALFA	20-Jun-2003	15,000	27,138,000	0.000553
ALFA	23-Jun-2003	37,500	27,138,000	0.001382
ALFA	24-Jun-2003	10,000	27,138,000	0.000368
ALFA	25-Jun-2003	10,000	27,138,000	0.000368
ALFA	26-Jun-2003	35,000	27,138,000	0.000184
ALFA	27-Jun-2003	188,000	27,138,000	0.006928
ALFA	30-Jun-2003	0	27,138,000	0.000000
ALFA	01-Jul-2003	0	27,138,000	0.000000
ALFA	02-Jul-2003	0	27,138,000	0.000000
ALFA	03-Jul-2003	0	27,138,000	0.000000
ALFA	04-Jul-2003	2,500	27,138,000	0.000092
ALFA	07-Jul-2003	0	27,138,000	0.000000
ALFA	08-Jul-2003	0	27,138,000	0.000000
ALFA	09-Jul-2003	0	27,138,000	0.000000
ALFA	10-Jul-2003	0	27,138,000	0.000000
ALFA	11-Jul-2003	0	27,138,000	0.000000
ALFA	14-Jul-2003	163,000	27,138,000	0.006006

Kode Saham	Tanggal	Volume Perdagangan	Saham Beredar	TVA
BATI	28-Apr-2003	0	4,871,000	0.000000
BATI	29-Apr-2003	1,000	4,871,000	0.000205
BATI	30-Apr-2003	1,500	4,871,000	0.000308
BATI	01-May-2003	6,000	4,871,000	0.001232
BATI	02-May-2003	500	4,871,000	0.000103
BATI	05-May-2003	0	4,871,000	0.000000
BATI	06-May-2003	119,500	4,871,000	0.024533
BATI	07-May-2003	129,500	4,871,000	0.026586
BATI	08-May-2003	23,000	4,871,000	0.004722
BATI	09-May-2003	1,000	4,871,000	0.000205
<b>BATI</b>	<b>12-May-2003</b>	<b>4,500</b>	4,871,000	0.000924
BATI	13-May-2003	500	4,871,000	0.000103
BATI	14-May-2003	1,000	4,871,000	0.000205
BATI	19-May-2003	0	4,871,000	0.000000
BATI	20-May-2003	3,500	4,871,000	0.000719
BATI	21-May-2003	3,500	4,871,000	0.000719
BATI	22-May-2003	1,500	4,871,000	0.000308
BATI	23-May-2003	0	4,871,000	0.000000
BATI	26-May-2003	2,500	4,871,000	0.000513
BATI	27-May-2003	0	4,871,000	0.000000
BATI	28-May-2003	500	4,871,000	0.000103

Kode Saham	Tanggal	Volume Perdagangan	Saham Beredar	TVA
CLPI	28-Apr-2003	0	77,184,500	0.000000
CLPI	29-Apr-2003	0	77,184,500	0.000000
CLPI	30-Apr-2003	113,000	77,184,500	0.001464
CLPI	01-May-2003	0	77,184,500	0.000000
CLPI	02-May-2003	137,500	77,184,500	0.001781
CLPI	05-May-2003	112,500	77,184,500	0.001458
CLPI	06-May-2003	259,000	77,184,500	0.003356
CLPI	07-May-2003	324,000	77,184,500	0.004198
CLPI	08-May-2003	75,000	77,184,500	0.000972
CLPI	09-May-2003	414,000	77,184,500	0.005364
CLPI	<b>12-May-2003</b>	<b>375,500</b>	77,184,500	0.004865
CLPI	13-May-2003	225,000	77,184,500	0.002915
CLPI	14-May-2003	300,000	77,184,500	0.003887
CLPI	19-May-2003	100,500	77,184,500	0.001302
CLPI	20-May-2003	294,000	77,184,500	0.003809
CLPI	21-May-2003	192,500	77,184,500	0.002494
CLPI	22-May-2003	320,000	77,184,500	0.004146
CLPI	23-May-2003	150,000	77,184,500	0.001943
CLPI	26-May-2003	125,000	77,184,500	0.001619
CLPI	27-May-2003	746,500	77,184,500	0.009672
CLPI	28-May-2003	297,000	77,184,500	0.003848

Kode Saham	Tanggal	Volume Perdagangan	Saham Beredar	TVA
CMPP	31-Mar-2003	0	4,570,500	0.000000
CMPP	01-Apr-2003	0	4,570,500	0.000000
CMPP	03-Apr-2003	0	4,570,500	0.000000
CMPP	04-Apr-2003	0	4,570,500	0.000000
CMPP	07-Apr-2003	0	4,570,500	0.000000
CMPP	08-Apr-2003	0	4,570,500	0.000000
CMPP	09-Apr-2003	7,500	4,570,500	0.001641
CMPP	10-Apr-2003	0	4,570,500	0.000000
CMPP	11-Apr-2003	10,000	4,570,500	0.002188
CMPP	14-Apr-2003	0	4,570,500	0.000000
<b>CMPP</b>	<b>15-Apr-2003</b>	<b>0</b>	<b>4,570,500</b>	<b>0.000000</b>
CMPP	16-Apr-2003	3,000	4,570,500	0.000656
CMPP	17-Apr-2003	500	4,570,500	0.000109
CMPP	21-Apr-2003	0	4,570,500	0.000000
CMPP	22-Apr-2003	0	4,570,500	0.000000
CMPP	23-Apr-2003	0	4,570,500	0.000000
CMPP	24-Apr-2003	0	4,570,500	0.000000
CMPP	25-Apr-2003	0	4,570,500	0.000000
CMPP	28-Apr-2003	1,000	4,570,500	0.000219
CMPP	29-Apr-2003	500	4,570,500	0.000109
CMPP	30-Apr-2003	1,000	4,570,500	0.000219

Kode Saham	Tanggal	Volume Perdagangan	Saham Beredar	TVA
DPNS	13-Jun-2003	21,000	16,161,505	0.001299
DPNS	16-Jun-2003	0	16,161,505	0.000000
DPNS	17-Jun-2003	36,000	16,161,505	0.002228
DPNS	18-Jun-2003	10,000	16,161,505	0.000619
DPNS	19-Jun-2003	23,000	16,161,505	0.001423
DPNS	20-Jun-2003	10,000	16,161,505	0.000619
DPNS	23-Jun-2003	32,500	16,161,505	0.000155
DPNS	24-Jun-2003	14,000	16,161,505	0.000866
DPNS	25-Jun-2003	25,500	16,161,505	0.001578
DPNS	26-Jun-2003	0	16,161,505	0.000000
DPNS	27-Jun-2003	0	16,161,505	0.000000
DPNS	30-Jun-2003	0	16,161,505	0.000000
DPNS	01-Jul-2003	0	16,161,505	0.000000
DPNS	02-Jul-2003	0	16,161,505	0.000000
DPNS	03-Jul-2003	0	16,161,505	0.000000
DPNS	04-Jul-2003	0	16,161,505	0.000000
DPNS	07-Jul-2003	0	16,161,505	0.000000
DPNS	08-Jul-2003	0	16,161,505	0.000000
DPNS	09-Jul-2003	80,000	16,161,505	0.004950
DPNS	10-Jul-2003	25,000	16,161,505	0.001547
DPNS	11-Jul-2003	0	16,161,505	0.000000



Kode Saham	Tanggal	Volume Perdagangan	Saham Beredar	TVA
DYNA	03-Jun-2003	384,500	329,719,839	0.001166
DYNA	04-Jun-2003	926,000	329,719,839	0.002808
DYNA	05-Jun-2003	4,150,000	329,719,839	0.012586
DYNA	06-Jun-2003	1,309,500	329,719,839	0.003972
DYNA	09-Jun-2003	1,098,500	329,714,839	0.003332
DYNA	10-Jun-2003	1,058,000	329,714,839	0.003209
DYNA	11-Jun-2003	1,395,000	329,714,839	0.004231
DYNA	12-Jun-2003	1,643,000	329,714,839	0.004983
DYNA	13-Jun-2003	1,750,500	329,714,839	0.005309
DYNA	16-Jun-2003	2,960,500	329,714,839	0.008979
DYNA	17-Jun-2003	7,037,000	329,714,839	0.021343
DYNA	18-Jun-2003	2,324,000	329,714,839	0.007049
DYNA	19-Jun-2003	2,177,500	329,714,839	0.006604
DYNA	20-Jun-2003	554,500	329,714,839	0.001682
DYNA	23-Jun-2003	1,505,000	329,714,839	0.004565
DYNA	24-Jun-2003	342,000	329,714,839	0.001037
DYNA	25-Jun-2003	93,000	329,714,839	0.000282
DYNA	26-Jun-2003	224,500	329,714,839	0.000681
DYNA	27-Jun-2003	1,040,500	330,714,839	0.003146
DYNA	30-Jun-2003	130,000	330,714,839	0.000393
DYNA	01-Jul-2003	162,500	330,714,839	0.000491

Kode Saham	Tanggal	Volume Perdagangan	Saham Beredar	TVA
ERTX	13-Jun-2003	0	15,974,034	0.000000
ERTX	16-Jun-2003	0	15,974,034	0.000000
ERTX	17-Jun-2003	0	15,974,034	0.000000
ERTX	18-Jun-2003	0	15,974,034	0.000000
ERTX	19-Jun-2003	0	15,974,034	0.000000
ERTX	20-Jun-2003	0	15,974,034	0.000000
ERTX	23-Jun-2003	0	15,974,034	0.000000
ERTX	24-Jun-2003	0	15,974,034	0.000000
ERTX	25-Jun-2003	0	15,974,034	0.000000
ERTX	26-Jun-2003	2,000	15,974,034	0.000125
ERTX	27-Jun-2003	0	15,974,034	0.000000
ERTX	30-Jun-2003	500	15,974,034	0.000031
ERTX	01-Jul-2003	0	15,974,034	0.000000
ERTX	02-Jul-2003	0	15,974,034	0.000000
ERTX	03-Jul-2003	0	15,974,034	0.000000
ERTX	04-Jul-2003	0	15,974,034	0.000000
ERTX	07-Jul-2003	0	15,974,034	0.000000
ERTX	08-Jul-2003	0	15,974,034	0.000000
ERTX	09-Jul-2003	0	15,974,034	0.000000
ERTX	10-Jul-2003	0	15,974,034	0.000000
ERTX	11-Jul-2003	0	15,974,034	0.000000

Kode Saham	Tanggal	Volume Perdagangan	Saham Beredar	TVA
ESTI	11-Jun-2003	0	99,234,043	0.000000
ESTI	12-Jun-2003	0	99,234,043	0.000000
ESTI	13-Jun-2003	0	99,234,043	0.000000
ESTI	16-Jun-2003	1,500	99,234,043	0.000015
ESTI	17-Jun-2003	37,500	99,234,043	0.000076
ESTI	18-Jun-2003	0	99,234,043	0.000000
ESTI	19-Jun-2003	0	99,234,043	0.000000
ESTI	20-Jun-2003	0	99,234,043	0.000000
ESTI	23-Jun-2003	0	99,234,043	0.000000
ESTI	24-Jun-2003	0	99,234,043	0.000000
ESTI	25-Jun-2003	0	99,234,043	0.000000
ESTI	26-Jun-2003	0	99,234,043	0.000000
ESTI	27-Jun-2003	0	99,234,043	0.000000
ESTI	30-Jun-2003	0	99,234,043	0.000000
ESTI	01-Jul-2003	0	99,234,043	0.000000
ESTI	02-Jul-2003	0	99,234,043	0.000000
ESTI	03-Jul-2003	0	99,234,043	0.000000
ESTI	04-Jul-2003	0	99,234,043	0.000000
ESTI	07-Jul-2003	0	99,234,043	0.000000
ESTI	08-Jul-2003	0	99,234,043	0.000000
ESTI	09-Jul-2003	0	99,234,043	0.000000

Kode Saham	Tanggal	Volume Perdagangan	Saham Beredar	TVA
FPNI	13-Jun-2003	0	5,584,500	0.000000
FPNI	16-Jun-2003	0	5,584,500	0.000000
FPNI	17-Jun-2003	66,500	5,584,500	0.011908
FPNI	18-Jun-2003	15,000	5,584,500	0.002686
FPNI	19-Jun-2003	60,000	5,584,500	0.010744
FPNI	20-Jun-2003	34,000	5,584,500	0.000716
FPNI	23-Jun-2003	35,000	5,584,500	0.000895
FPNI	24-Jun-2003	0	5,584,500	0.000000
FPNI	25-Jun-2003	25,000	5,584,500	0.004477
FPNI	26-Jun-2003	0	5,584,500	0.000000
<b>FPNI</b>	<b>27-Jun-2003</b>	<b>6,000</b>	5,584,500	0.001074
FPNI	30-Jun-2003	245,500	5,584,500	0.043961
FPNI	01-Jul-2003	0	5,584,500	0.000000
FPNI	02-Jul-2003	0	5,584,500	0.000000
FPNI	03-Jul-2003	0	5,584,500	0.000000
FPNI	04-Jul-2003	0	5,584,500	0.000000
FPNI	07-Jul-2003	0	5,584,500	0.000000
FPNI	08-Jul-2003	0	5,584,500	0.000000
FPNI	09-Jul-2003	0	5,584,500	0.000000
FPNI	10-Jul-2003	220,000	5,584,500	0.039395
FPNI	11-Jul-2003	0	5,584,500	0.000000

Kode Saham	Tanggal	Volume Perdagangan	Saham Beredar	TVA
HEXA	05-Jun-2003	115,000	31,879,500	0.003607
HEXA	06-Jun-2003	60,000	31,879,500	0.001882
HEXA	09-Jun-2003	75,500	31,879,500	0.002368
HEXA	10-Jun-2003	370,000	31,879,500	0.011606
HEXA	11-Jun-2003	380,000	31,879,500	0.011920
HEXA	12-Jun-2003	127,500	31,879,500	0.003999
HEXA	13-Jun-2003	164,000	31,879,500	0.005144
HEXA	16-Jun-2003	10,000	31,879,500	0.000314
HEXA	17-Jun-2003	210,500	31,879,500	0.006603
HEXA	18-Jun-2003	937,000	31,879,500	0.029392
HEXA	19-Jun-2003	562,000	31,879,500	0.017629
HEXA	20-Jun-2003	150,000	31,879,500	0.004705
HEXA	23-Jun-2003	486,000	31,879,500	0.015245
HEXA	24-Jun-2003	295,000	31,879,500	0.009254
HEXA	25-Jun-2003	244,500	31,879,500	0.007670
HEXA	26-Jun-2003	202,000	31,879,500	0.006336
HEXA	27-Jun-2003	753,000	31,889,500	0.023613
HEXA	30-Jun-2003	136,000	31,889,500	0.004265
HEXA	01-Jul-2003	550,500	31,889,500	0.017263
HEXA	02-Jul-2003	30,000	31,889,500	0.000941
HEXA	03-Jul-2003	67,000	31,889,500	0.002101

Kode Saham	Tanggal	Volume Perdagangan	Saham Beredar	TVA
IATG	10-Jun-2003	225,000	9,875,000	0.022785
IATG	11-Jun-2003	290,000	9,875,000	0.029367
IATG	12-Jun-2003	212,500	9,875,000	0.021519
IATG	13-Jun-2003	680,000	9,875,000	0.068861
IATG	16-Jun-2003	505,000	9,875,000	0.051139
IATG	17-Jun-2003	797,000	9,875,000	0.080709
IATG	18-Jun-2003	495,000	9,875,000	0.050127
IATG	19-Jun-2003	547,500	9,875,000	0.055443
IATG	20-Jun-2003	755,000	9,875,000	0.076456
IATG	23-Jun-2003	0	9,875,000	0.000000
<b>IATG</b>	<b>24-Jun-2003</b>	<b>0</b>	9,875,000	0.000000
IATG	25-Jun-2003	354,000	9,875,000	0.035848
IATG	26-Jun-2003	765,000	9,875,000	0.077468
IATG	27-Jun-2003	801,000	9,875,000	0.081114
IATG	30-Jun-2003	473,000	9,875,000	0.047899
IATG	01-Jul-2003	16,000	9,875,000	0.001620
IATG	02-Jul-2003	568,000	9,875,000	0.057519
IATG	03-Jul-2003	342,500	9,875,000	0.034684
IATG	04-Jul-2003	295,000	9,875,000	0.029873
IATG	07-Jul-2003	639,500	9,875,000	0.064759
IATG	08-Jul-2003	452,500	9,875,000	0.045823

Kode Saham	Tanggal	Volume Perdagangan	Saham Beredar	TVA
MRAT	09-Jun-2003	0	35,828,400	0.000000
MRAT	10-Jun-2003	11,000	35,828,400	0.000307
MRAT	11-Jun-2003	1,814,500	35,828,400	0.050644
MRAT	12-Jun-2003	487,000	35,828,400	0.013593
MRAT	13-Jun-2003	137,500	35,828,400	0.003838
MRAT	16-Jun-2003	248,500	35,828,400	0.006936
MRAT	17-Jun-2003	158,000	35,828,400	0.004410
MRAT	18-Jun-2003	261,000	35,828,400	0.007285
MRAT	19-Jun-2003	72,500	35,828,400	0.002024
MRAT	20-Jun-2003	71,500	35,828,400	0.001996
MRAT	23-Jun-2003	10,000	35,828,400	0.000279
MRAT	24-Jun-2003	301,000	35,828,400	0.008401
MRAT	25-Jun-2003	37,500	35,828,400	0.000209
MRAT	26-Jun-2003	387,500	35,828,400	0.010815
MRAT	27-Jun-2003	253,500	35,828,400	0.007075
MRAT	30-Jun-2003	2,500	35,828,400	0.000070
MRAT	01-Jul-2003	0	35,828,400	0.000000
MRAT	02-Jul-2003	65,000	35,828,400	0.001814
MRAT	03-Jul-2003	75,000	35,828,400	0.002093
MRAT	04-Jul-2003	500	35,828,400	0.000014
MRAT	07-Jul-2003	0	35,828,400	0.000000

Kode Saham	Tanggal	Volume Perdagangan	Saham Beredar	TVA
PLIN	01-May-2003	0	100,918,400	0.000000
PLIN	02-May-2003	0	100,918,400	0.000000
PLIN	05-May-2003	0	100,918,400	0.000000
PLIN	06-May-2003	0	100,918,400	0.000000
PLIN	07-May-2003	0	100,918,400	0.000000
PLIN	08-May-2003	0	100,918,400	0.000000
PLIN	09-May-2003	0	100,918,400	0.000000
PLIN	12-May-2003	0	100,918,400	0.000000
PLIN	14-May-2003	0	100,918,400	0.000000
PLIN	19-May-2003	0	100,918,400	0.000000
<b>PLIN</b>	<b>20-May-2003</b>	<b>0</b>	100,918,400	0.000000
PLIN	21-May-2003	0	100,918,400	0.000000
PLIN	22-May-2003	0	100,937,400	0.000000
PLIN	23-May-2003	0	100,918,400	0.000000
PLIN	26-May-2003	0	100,918,400	0.000000
PLIN	27-May-2003	0	100,918,400	0.000000
PLIN	28-May-2003	0	100,918,400	0.000000
PLIN	29-May-2003	0	100,918,400	0.000000
PLIN	02-Jun-2003	0	100,918,400	0.000000
PLIN	03-Jun-2003	0	100,918,400	0.000000
PLIN	04-Jun-2003	9,000	100,918,400	0.000089



Kode Saham	Tanggal	Volume Perdagangan	Saham Beredar	TVA
POOL	31-Jan-2003	0	3,680,000	0.000000
POOL	03-Feb-2003	0	3,680,000	0.000000
POOL	04-Feb-2003	0	3,680,000	0.000000
POOL	05-Feb-2003	0	3,680,000	0.000000
POOL	06-Feb-2003	0	3,680,000	0.000000
POOL	07-Feb-2003	0	3,680,000	0.000000
POOL	10-Feb-2003	0	3,680,000	0.000000
POOL	11-Feb-2003	0	3,680,000	0.000000
POOL	13-Feb-2003	0	3,680,000	0.000000
POOL	14-Feb-2003	0	3,680,000	0.000000
POOL	17-Feb-2003	0	3,680,000	0.000000
POOL	18-Feb-2003	0	3,680,000	0.000000
POOL	19-Feb-2003	0	3,680,000	0.000000
POOL	20-Feb-2003	0	3,680,000	0.000000
POOL	21-Feb-2003	0	3,680,000	0.000000
POOL	24-Feb-2003	0	3,680,000	0.000000
POOL	25-Feb-2003	0	3,680,000	0.000000
POOL	26-Feb-2003	0	3,680,000	0.000000
POOL	27-Feb-2003	0	3,680,000	0.000000
POOL	28-Feb-2003	0	3,680,000	0.000000
POOL	04-Mar-2003	0	3,680,000	0.000000

Kode Saham	Tanggal	Volume Perdagangan	Saham Beredar	TVA
RYAN	07-May-2003	0	209,747,500	0.000000
RYAN	08-May-2003	0	209,747,500	0.000000
RYAN	09-May-2003	0	209,747,500	0.000000
RYAN	12-May-2003	0	209,747,500	0.000000
RYAN	13-May-2003	0	209,747,500	0.000000
RYAN	14-May-2003	0	209,747,500	0.000000
RYAN	19-May-2003	0	209,747,500	0.000000
RYAN	20-May-2003	0	209,747,500	0.000000
RYAN	21-May-2003	0	209,747,500	0.000000
RYAN	22-May-2003	0	209,747,500	0.000000
RYAN	<b>23-May-2003</b>	<b>0</b>	209,747,500	0.000000
RYAN	26-May-2003	0	209,747,500	0.000000
RYAN	27-May-2003	0	209,747,500	0.000000
RYAN	28-May-2003	0	209,747,500	0.000000
RYAN	29-May-2003	0	209,747,500	0.000000
RYAN	02-Jun-2003	0	209,747,500	0.000000
RYAN	03-Jun-2003	0	209,747,500	0.000000
RYAN	04-Jun-2003	0	209,747,500	0.000000
RYAN	05-Jun-2003	0	209,747,500	0.000000
RYAN	06-Jun-2003	0	209,747,500	0.000000
RYAN	09-Jun-2003	0	209,747,500	0.000000

Kode Saham	Tanggal	Volume Perdagangan	Saham Beredar	TVA
TIRT	03-Jun-2003	20,000	160,557,500	0.000125
TIRT	04-Jun-2003	55,000	160,557,500	0.000343
TIRT	05-Jun-2003	275,000	160,557,500	0.001713
TIRT	06-Jun-2003	0	160,557,500	0.000000
TIRT	09-Jun-2003	80,000	160,557,500	0.000498
TIRT	10-Jun-2003	0	160,557,500	0.000000
TIRT	11-Jun-2003	50,000	160,557,500	0.000311
TIRT	12-Jun-2003	0	160,557,500	0.000000
TIRT	13-Jun-2003	35,000	160,557,500	0.000031
TIRT	16-Jun-2003	25,000	160,557,500	0.000156
TIRT	17-Jun-2003	138,000	160,557,500	0.000860
TIRT	18-Jun-2003	73,500	160,557,500	0.000458
TIRT	19-Jun-2003	0	160,557,500	0.000000
TIRT	20-Jun-2003	37,500	160,557,500	0.000047
TIRT	23-Jun-2003	0	160,557,500	0.000000
TIRT	24-Jun-2003	12,000	160,557,500	0.000075
TIRT	25-Jun-2003	60,000	160,557,500	0.000374
TIRT	26-Jun-2003	31,000	160,557,500	0.000193
TIRT	27-Jun-2003	10,500	160,557,500	0.000065
TIRT	30-Jun-2003	0	160,557,500	0.000000
TIRT	01-Jul-2003	0	160,557,500	0.000000

## T-Test AR Gabungan Harian 2001-2003

### One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
AR_10	35	-.0066571	.02466731	.00416954
AR_9	35	.0000071	.02875580	.00486062
AR_8	35	-.0007671	.03472062	.00586886
AR_7	35	-.0016189	.02566842	.00433876
AR_6	35	.0003986	.03342008	.00564902
AR_5	35	-.0070674	.02650703	.00448051
AR_4	35	.0042517	.02732191	.00461825
AR_3	35	.0014611	.02325899	.00393149
AR_2	35	.0035191	.03986461	.00673835
AR_1	35	-.0048131	.05140179	.00868849
AR0	35	.0053640	.03835981	.00648399
AR1	35	-.0028877	.04299854	.00726808
AR2	35	.0008169	.03923663	.00663220
AR3	35	.0018417	.04133638	.00698712
AR4	35	-.0002151	.03757972	.00635213
AR5	35	-.0063209	.04681381	.00791298
AR6	35	-.0041409	.02623036	.00443374
AR7	35	.0056706	.03159820	.00534107
AR8	35	-.0127674	.04308660	.00728296
AR9	35	.0094860	.05354319	.00905045
AT10	35	-.0103683	.07024699	.01187391

### One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR_10	-1.597	34	.120	-.00665714	-.0151307	.0013164
AR_9	.001	34	.999	.00000714	-.0098708	.0098851
AR_8	-.131	34	.897	-.00076714	-.0126941	.0111598
AR_7	-.373	34	.711	-.00161886	-.0104363	.0071986
AR_6	.071	34	.944	.00039857	-.0110816	.0118788
AR_5	-1.577	34	.124	-.00706743	-.0161729	.0020381
AR_4	.921	34	.364	.00425171	-.0051337	.0136371
AR_3	.372	34	.712	.00146114	-.0065286	.0094509
AR_2	.522	34	.605	.00351914	-.0101748	.0172131
AR_1	-.554	34	.583	-.00481314	-.0224703	.0128440
AR0	.827	34	.414	.00536400	-.0078131	.0185411
AR1	-.397	34	.694	-.00288771	-.0176582	.0118828
AR2	.123	34	.903	.00081686	-.0126614	.0142951
AR3	.264	34	.794	.00184171	-.0123578	.0160413
AR4	-.034	34	.973	-.00021514	-.0131242	.0126939
AR5	-.799	34	.430	-.00632086	-.0224020	.0097603
AR6	-.934	34	.357	-.00414086	-.0131513	.0048696
AR7	1.062	34	.296	.00567057	-.0051838	.0165249
AR8	-1.753	34	.089	-.01276743	-.0275682	.0020333
AR9	1.048	34	.302	.00948600	-.0089067	.0278787
AT10	-.873	34	.389	-.01036829	-.0344990	.0137624

## Summarize AR - Gabungan

### Case Processing Summary<sup>a</sup>

	Cases					
	Included		Excluded		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
AR_sb	10	100.0%	0	.0%	10	100.0%
AR_st	10	100.0%	0	.0%	10	100.0%

a. Limited to first 100 cases.

### Case Summaries<sup>a</sup>

	AR_sb	AR_st
1	-.00666	-.00289
2	.00001	.00082
3	-.00077	.00184
4	-.00162	-.00022
5	.00040	-.00632
6	-.00707	-.00414
7	.00425	.00567
8	.00146	-.01277
9	.00352	.00949
10	-.00481	-.01037
Total N	10	10

a. Limited to first 100 cases.

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	AR_sb	-.0011290	10	.00395379	.00125030
	AR_st	-.0018890	10	.00688538	.00217735

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	AR_sb & AR_st	10	.459	.183

Paired Samples Test

		Paired Differences				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Pair 1	AR_sb - AR_st	.00076000	.00617047	.00195127	-.00365409	.00517409

Paired Samples Test

		t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	AR_sb - AR_st	.389	9	.706

## T-Test TVA Gabungan Harian 2001-2003

### One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
TVA_10	35	.0189760	.06891566	.01164887
TVA_9	35	.0070269	.02206740	.00373007
TVA_8	35	.0423900	.23649976	.03997576
TVA_7	35	.0307677	.15097164	.02551886
TVA_6	35	.0174966	.07003659	.01183835
TVA_5	35	.0041366	.03841499	.00649332
TVA_4	35	.0049949	.02534448	.00428400
TVA_3	35	.0120266	.03382391	.00571728
TVA_2	35	.0111326	.06521665	.01102363
TVA_1	35	.0140743	.10118662	.01710366
TVA0	35	.0032251	.02283229	.00385936
TVA1	35	.0031986	.03094392	.00523048
TVA2	35	.0095600	.03830353	.00647448
TVA3	35	.0149580	.05463151	.00923441
TVA4	35	.0091920	.04118072	.00696081
TVA5	35	.0012383	.05242534	.00886150
TVA6	35	.0021706	.02354003	.00397899
TVA7	35	.0026806	.01509283	.00255115
TVA8	35	-.0052400	.03822820	.00646175
TVA9	35	.0141146	.05297560	.00895451
TVA10	35	.0059129	.02010315	.00339805

### One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
TVA_10	1.629	34	.113	.01897600	-.0046974	.0426494
TVA_9	1.884	34	.068	.00702686	-.0005536	.0146073
TVA_8	1.060	34	.296	.04239000	-.0388505	.1236305
TVA_7	1.206	34	.236	.03076771	-.0210929	.0826283
TVA_6	1.478	34	.149	.01749657	-.0065618	.0415550
TVA_5	.637	34	.528	.00413657	-.0090594	.0173326
TVA_4	1.166	34	.252	.00499486	-.0037113	.0127010
TVA_3	2.104	34	.043	.01202657	.0004077	.0236455
TVA_2	1.010	34	.320	.01113257	-.0112701	.0335353
TVA_1	.823	34	.416	.01407429	-.0206845	.0488331
TVA0	.836	34	.409	.00322514	-.0046180	.0110683
TVA1	.612	34	.545	.00319857	-.0074310	.0138282
TVA2	1.477	34	.149	.00956000	-.0035977	.0227177
TVA3	1.620	34	.115	.01495800	-.0038086	.0337246
TVA4	1.321	34	.195	.00919200	-.0049541	.0233381
TVA5	.140	34	.890	.00123829	-.0167704	.0192470
TVA6	.546	34	.589	.00217057	-.0059157	.0102569
TVA7	1.051	34	.301	.00268057	-.0025040	.0078651
TVA8	-.811	34	.423	-.00524000	-.0183718	.0078918
TVA9	1.576	34	.124	.01411457	-.0040832	.0323123
TVA10	1.740	34	.091	.00591286	-.0009928	.0128135

## Summarize - TVA Gabungan

### Case Processing Summary<sup>a</sup>

	Cases					
	Included		Excluded		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
TVA_sb	10	100.0%	0	.0%	10	100.0%
TVA_st	10	100.0%	0	.0%	10	100.0%

a. Limited to first 100 cases.

### Case Summaries<sup>a</sup>

	TVA_sb	TVA_st
1	.01898	.00320
2	.00703	.00956
3	.04239	.01496
4	.03077	.00919
5	.01750	.00124
6	.00414	.00217
7	.00499	.00268
8	.01203	-.00524
9	.01113	.01411
10	.01407	.00591
Total N	10	10

a. Limited to first 100 cases.



T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	TVA_sb	.0163030	10	.01206621	.00381567
	TVA_st	.0057780	10	.00624451	.00197469

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	TVA_sb & TVA_st	10	.478	.162

Paired Samples Test

		Paired Differences		
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	TVA_sb - TVA_st	.01052500	.01060963	.00335506

Paired Samples Test

		Paired Differences		t	df	Sig. (2-tailed)
		95% Confidence Interval of the Difference				
		Lower	Upper			
Pair 1	TVA_sb - TVA_st	.00293533	.01811467	3.137	9	.012